

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL ECUADOR
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS Y CONTABLES

**GUÍA DE FINANCIAMIENTO PARA GOBIERNOS AUTÓNOMOS
DESCENTRALIZADOS MUNICIPALES A TRAVÉS DE LA EMISIÓN
DE NOTAS PROMISORIAS**

**TRABAJO DE TITULACIÓN DE GRADO PREVIA LA OBTENCIÓN
DEL TÍTULO DE INGENIERÍA COMERCIAL CON MENCIÓN EN
FINANZAS**

MARÍA PAZ VINTIMILLA IZQUIERDO
DIRECTOR: ING. GALO SANCHEZ LEÓN

QUITO, FEBRERO 2014

AGRADECIMIENTOS

Al culminar una etapa en la vida, uno no puede cerrar un capítulo sin antes reconocer a todos los que fueron responsables del éxito del mismo.

Quiero agradecer principalmente a mi familia porque de una u otra forma han apoyado cada paso en mi vida. Con paciencia, bondad y amor guiaron en todo momento un camino que concluye aquí.

A mi padre, por sus constantes consejos, su indudable paciencia y todo el amor con el que decide apoyar día a día a sus hijos. Gracias por enderezar mi camino cuando empiezo a desviarme.

A mi madre, por su apoyo, su amor incondicional y su inquebrantable preocupación por mi bienestar, que a pesar de nuestras diferencias nunca ha dejado de ser ante todo, mi amiga.

A mis hermanos, mis primeros amigos, Juan Pablo y Francisco por darme una mano cuando lo necesitaba, por su eterna paciencia y su cariño.

A mi hermana, Estefanía por su incondicionalidad.

Agradezco a mi director de tesis Galo Sánchez por su valiosa guía y asesoramiento, por apoyarme en este trabajo de la manera más eficiente posible y lograr culminar esta meta.

DEDICATORIA

Quiero dedicar todo el tiempo y esfuerzo de este trabajo a dos personas en particular. A mi abuelo Cesar, con el que no he tenido mucho contacto, pero sin duda que al sentarme a su lado, siento que nunca existieron kilómetros de por medio.

Y por último, más sin restar importancia, a mi sobrina Valentina. Quiero dedicarle este trabajo porque es ella quien hace nacer en mí el deseo de ser una mejor persona y mantener la inocencia y pureza en mi vida.

CAPÍTULO 1. OPCIONES DE FINANCIAMIENTO PARA GOBIERNOS AUTÓNOMOS DESCENTRALIZADOS MUNICIPALES. 10

1.1 ANTECEDENTES, 10

1.2 OPCIONES DE FINANCIAMIENTO CON ENTIDADES PÚBLICAS, 13

- 1.2.1. Banco del Estado, 14
 - 1.2.1.1 PROVERDE, 15
 - 1.2.1.2 Gestión Patrimonial, 16
 - 1.2.1.3 Equipamiento Urbano Comercial, 18
 - 1.2.1.4 PROINDEPORT, 19
 - 1.2.1.5 PROSANEAMIENTO, 20
 - 1.2.1.6 PRODESARROLLO, 21
 - 1.2.1.7 PRODUCTIVO, 22
 - 1.2.1.8 Financiamiento del Banco del Estado, 22
 - 1.2.1.9 Procesos Crediticios con el BEDE, 25
- 1.2.2. Ministerios, 29
 - 1.2.2.1 Ministerio de Turismo, 31
 - 1.2.2.2 Ministerio del Ambiente, 35

1.3. OPCIONES DE FINANCIAMIENTO CON ORGANISMOS, 38

INTERNACIONALES, 38

- 1.3.1. ONG's Cooperantes, 42
 - 1.3.1.1 Proceso para Programas y Proyectos de Gestión de Cooperación Financiera No Reembolsable, 45
 - 1.3.1.2 Proceso para fondos de Gestión del Apoyo Presupuestario con Cooperación Financiera No Reembolsable, 46
 - 1.3.1.3 Proceso para fondos de Gestión de Ayudas Económicas Específicas. Los pasos para la obtención de estos fondos son, 48
 - 1.3.1.4 Proceso para fondos de Gestión de la Cooperación Financiera No Reembolsable para Estudios y Consultorías, 49
- 1.3.2 ONG como canalizadoras o intermediarias de recursos de cooperación, 50
 - 1.3.2.1 BID, 54
 - 1.3.2.1.1 Tipos de préstamos otorgados por el BID, 60
 - 1.3.2.1.2 Proceso para obtener el financiamiento de un proyecto en el BID, 68
- 1.3.3 ONG como ejecutoras, 71

1.4 FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DEL MERCADO DE VALORES, 74

- 1.4.1 Bonos del Estado, 77
- 1.4.2 Certificados de Tesorería, 80
- 1.4.3 Certificados de inversión, 81
- 1.4.4 Títulos del Banco Central, 81
- 1.4.5 Notas de Crédito, 83
- 1.4.6 Bonos CFN, 85
- 1.4.7 Notas promisorias, 86

CAPÍTULO 2. FINANCIAMIENTO PARA GOBIERNOS AUTÓNOMOS DESCENTRALIZADOS MUNICIPALES MEDIANTE NOTAS PROMISORIAS, 81

2.1 OBJETIVO, 81

2.2. CARACTERÍSTICAS, 83

- 2.2.1 Características Generales de Valores del Sector Público, 83
- 2.2.2 Características Particulares de Notas Promisorias, 88

2.3. COSTOS DE CONSTITUCIÓN DEL PROCESO DE NOTAS PROMISORIAS 92

- 2.3.1 Estructuración Financiera, 93
- 2.3.2 Estructuración Legal, 93
- 2.3.3 Calificadora de Riesgo, 94
- 2.3.4 Agente Pagador, 94
- 2.3.5 Superintendencia de Compañías, 95
- 2.3.6 Bolsa de Valores, 95
- 2.3.7 Casa de Valores, 96
- 2.3.8 Agente de Manejo o Fiduciaria, 96
- 2.3.9 DECEVALE S.A, 97

2.4. VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LA EMISIÓN DE NOTAS PROMISORIAS 97

VENTAJAS, 97

- 2.4.1 Ventajas del Mercado de Valores, 97
- 2.4.2 Ventajas de la emisión de notas promisorias con el BEDE, 98
- 2.4.3 Ventajas de la emisión de notas promisorias con Organismos Internacionales, 98
- 2.4.4 Ventajas de la emisión de notas promisorias con Ministerios, 99

DESVENTAJAS, 99

- 2.4.1 Desventajas del Mercado de Valores, 99
- 2.4.2 Desventajas de la emisión de notas promisorias con el BEDE, 100
- 2.4.3 Desventajas de la emisión de notas promisorias con Organismos Internacionales, 101
- 2.4.3 Desventajas de la emisión de notas promisorias con Ministerios, 101

CAPÍTULO 3. PROCESO DE EMISIÓN DE NOTAS PROMISORIAS PARA GOBIERNOS AUTÓNOMOS DESCENTRALIZADOS MUNICIPALES., 103

3.1. ANÁLISIS, 103

- 3.1.1 Plan de Desarrollo y Ordenamiento Territorial PDOT, 104
- 3.1.2 Dictamen prioridad SENPLADES, 105
- 3.1.3 Viabilidad Técnica, 106
- 3.1.4 Licencia Ambiental, 107
- 3.1.5 Estructuración Legal, 108
- 3.1.6 Estructuración Financiera, 108
- 3.1.7 Aprobación de disponibilidad de recursos, 109
- 3.1.8 Convocatoria, 110
- 3.1.9 Calificación, 111
- 3.1.10 Selección, 113

3.2. PROCESOS DE EMISIÓN, 114

- 3.2.1 Estudios del proyecto, 115
- 3.2.2 Contrato de fideicomiso, 115
- 3.2.3 Calificación de riesgo, 117
- 3.2.4 Inscripción en bolsa de valores, 120
- 3.2.5 Elaboración de Oferta Pública, 121
- 3.2.6 Aprobación Superintendencia de Compañías, 123
- 3.2.7 Publicación del extracto de Prospecto de oferta pública, 124

3.3. COLOCACIÓN, 124

3.4. OPERACIÓN Y MANTENIMIENTO, 125

CAPÍTULO 4. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES, 127

4.1 CONCLUSIONES, 127

4.2 RECOMENDACIONES, 129

BIBLIOGRAFÍA, 130

ANEXOS, 133

RESUMEN EJECUTIVO

Los Gobiernos Autónomos Descentralizados Municipales generan sus ingresos propios a través de la recaudación tributaria de impuestos, tasas, (entre otros) estos no son suficientes para el financiar la ejecución de sus proyectos. Por tal razón los municipios se ven obligados a buscar alternativas de financiamiento.

Existen varias alternativas de financiamiento para los municipios. El gobierno a través de transferencias definidas acorde a ciertos criterios de distribución territorial y a través de convenios de crédito con diferentes entidades del sector público financia la mayor parte de las obras de infraestructura. Además existe la opción de financiamiento con organismos internacionales a través de donaciones o convenios de crédito y por ultimo con el mercado de valores a través de ciertos instrumentos financieros.

En el capítulo uno se podrá identificar en qué consisten las diferentes opciones de financiamiento para los municipios con entidades públicas como el BEDE, los diferentes Ministerios y programas de financiamiento que maneja cada uno y los procesos para acceder a ellos.

En el capítulo uno también se detalla las opciones de financiamiento con organismos internacionales, su clasificación y los procesos a seguir para acceder a los fondos no reembolsables, asistencia técnica y apoyo de sus programas y proyectos.

Por último, el capítulo uno detalla las opciones de financiamiento del sector público en el mercado de valores, se identifica los instrumentos financieros utilizados en la actualidad enfatizando la emisión de notas promisorias.

El capítulo dos proporciona información detallada sobre notas promisorias. Identificando sus características generales y particulares, los costos que implican una emisión de notas promisorias, sus ventajas y desventajas frente a las alternativas de financiamiento antes detalladas.

El capítulo tres se encuentra dividido en cuatro fases que describen detalladamente los pasos a seguir para lograr una emisión de notas promisoras, los requisitos, recursos, responsables y entidades involucradas para su aprobación.

INTRODUCCIÓN

Los ingresos propios generados por los Gobiernos Autónomos Descentralizados Municipales a través de la recaudación tributaria de impuestos, tasas,(entre otros) no son suficientes para financiar la ejecución de sus proyectos. Por tal razón los municipios se ven obligados a buscar alternativas de financiamiento.

Los municipios tienen las competencias y facultades necesarias para regir sus políticas financieras, de desarrollo, inversión, planificación de forma autonómica e incluso las potestades legislativas para plasmar los lineamientos normativos requeridos para la ejecución de sus proyectos.

Existen varias alternativas de financiamiento para los municipios. El gobierno a través de transferencias definidas acorde a ciertos criterios de distribución territorial y a través de convenios de crédito con diferentes entidades del sector público financia la mayor parte de las obras de infraestructura. Además existe la opción de financiamiento con organismos internacionales a través de donaciones o convenios de crédito y por ultimo con el mercado de valores a través de ciertos instrumentos financieros.

En el mercado de valores ecuatoriano se emiten varios instrumentos financieros por el sector público como bonos, notas de tesorería, notas promisorias, etc. Las Notas Promisorias son papeles similares a un pagaré emitidos únicamente por municipios en los que promete pagar determinada suma en determinado tiempo y con determinados intereses.

CAPÍTULO 1. OPCIONES DE FINANCIAMIENTO PARA GOBIERNOS AUTÓNOMOS DESCENTRALIZADOS MUNICIPALES.

1.1 ANTECEDENTES

El siguiente estudio se basa en la normativa nacional vigente. La República del Ecuador tiene como norma suprema a la Constitución Política del Ecuador, la misma que norma el marco entre el Gobierno ecuatoriano y los ciudadanos. La constitución actual define la división de poderes dentro de 5 ramas el poder legislativo, ejecutivo, judicial, la función electoral y la función de transparencia y control. Así como también define un concepto de planificación nacional garantizando derechos y planteando objetivos de desarrollo. Dentro de la constitución del 2008 se define que el estado ecuatoriano se gobernará de manera descentralizada.

El Plan Nacional del Buen Vivir es un instrumento para el diseño de la política pública, elaborado por la SENPLADES para el cumplimiento de los 12 objetivos planteados por el Estado Ecuatoriano para el cumplimiento de metas del Buen Vivir. El primero de sus objetivos es el de consolidar el estado democrático y la construcción del poder popular cuyo fin es la consolidación de un estado democrático en los territorios, fortalecimiento de procesos de participación ciudadana así como reforzar las prácticas de rendición de cuentas y de control social.

A continuación se ilustra la planificación estratégica para el cumplimiento del Plan Nacional del Buen Vivir.



En el 2011 se crea el Consejo Nacional de Competencias, encargado de implementar el proceso de descentralización. El mismo es el encargado de definir las competencias para los tres niveles de gobierno, provinciales, cantonales y parroquiales.

En el 2010 se publica el COOTAD Código Orgánico de Organización Territorial, Autonomía y Descentralización, es un cuerpo jurídico que desarrollo y reglamento la nueva organización territorial del estado. Este define las competencias, ingresos e institucionalidad de los Gobiernos Autónomos Descentralizados Municipales. El Art 1 define que el fin del COOTAD es garantizar su autonomía política, administrativa y financiera y desarrollar un modelo de descentralización obligatoria y progresiva a través del sistema nacional de competencias, la institucionalidad responsable de su administración, las fuentes de financiamiento y la definición de políticas y mecanismos para compensar los desequilibrios en el desarrollo territorial.

Dentro del COOTAD se determinan las competencias exclusivas de los municipios, entre estas tenemos la planificación del desarrollo cantonal, ocupación del suelo, viabilidad urbana, servicios públicos, tránsito y transporte, ordenanzas, etc. Para el ejercicio de las referidas competencias, los GAD Municipales desarrollan su gestión contando con los recursos económicos necesarios tanto procedentes de su propia generación de ingresos así como de su participación de las rentas del Estado. (Transferencias de Gobierno Central).

La emisión de notas promisorias como un mecanismo de financiamiento alternativo para Gobiernos Autónomos Descentralizados Municipales está amparada en el artículo 176 del COOTAD, el mismo determina como fuentes adicionales de ingresos a los recursos provenientes de la colocación de títulos y valores, de la contratación de deuda pública interna y externa, y de los saldos de ejercicios anteriores.

1.2 OPCIONES DE FINANCIAMIENTO CON ENTIDADES PÚBLICAS

Los ingresos disponibles de los Gobiernos Autónomos Descentralizados Municipales provienen de los ingresos propios (impuestos, tasas y contribuciones, venta de bienes y servicios, rentas de inversiones y multas, otros ingresos, cartera vencida), transferencias del gobierno central y donaciones del sector público y privado.

El principal Financiamiento en la mayoría de GADM proviene del Gobierno Central. El artículo 192 del COOTAD determina que los gobiernos autónomos descentralizados participarán del veintiuno por ciento (21%) de ingresos permanentes y del diez por ciento (10%) de los no permanentes del presupuesto general del Estado, de los cuales el 67% se destinan a municipios y distritos metropolitanos.

Acorde al boletín de prensa del 5 de Septiembre del 2013, en el 2013 el Ministerio de Finanzas realizó la transferencia de 178 millones de dólares a los GAD's en la siguiente distribución: GADs provinciales, 48 millones de dólares; GADs municipales, 120 millones de dólares; y GADs parroquiales-rurales, 10 millones de dólares. El actual Presupuesto General del Estado establece un incremento total en la participación de los GADs del 12.5% con respecto al año anterior, pues el rubro creció de 2.449 millones de dólares (del presupuesto del 2012) a 2.755 millones de dólares.

Las principales fuentes de financiamiento de los GADM con entidades públicas son el Banco del Estado (BEDE) y los programas de financiamiento de los diferentes Ministerios.

1.2.1. Banco del Estado

El Banco del Estado es una institución pública encargada de financiar los servicios públicos, proyectos de inversión, infraestructura, a través de préstamos a los diversos gobiernos seccionales, así como también actúa en la prestación de servicios bancarios y financieros. Los programas y proyectos financiados por el Banco del Estado deben contribuir al desarrollo socio – económico nacional.

La relación existente entre el BEDE y los GADM es netamente prestamista, los créditos se efectúan previo a la evaluación de capacidad de endeudamiento del GAD y certificación de disponibilidad de recursos para cubrir el valor de contraparte del financiamiento.

El Banco del estado actúa con recursos de su propio capital y recursos obtenidos del exterior o del propio país, por cuenta propia o a través del estado, consejos provinciales, municipalidad y demás entidades públicas que tengan finalidad social. Así como también utilidades por operación del banco, fondos establecidos por el FODESEC creados por el estado para programas específicos, fondos por la participación en las rentas petroleras, ingresos por cualquier otro concepto.

El BEDE realiza evaluaciones básicas de Gobiernos Autónomos Descentralizados con el fin de identificar los puntos críticos de la gestión y prestación de los servicios a la ciudadanía, y definir las acciones a ser incorporadas en los procesos de planificación, de forma que se logre optimizar el uso de los recursos para fortalecer el cumplimiento de sus competencias, promover el conocimiento, la transparencia, rendición de cuentas y el control social.

El BEDE es el prestamista de los programas que buscan dotar de infraestructura a los GAD. Sus programas se detallan a continuación:

1.2.1.1 PROVERDE

PROVERDE es un programa de Recuperación de Espacios de Convivencia Ciudadana Orientados a la Sustentabilidad Ambiental para el Buen Vivir. PROVERDE tiene como objetivo promover a los Gobiernos Autónomos Descentralizados (GADs) al desarrollo sustentable de sus territorios.

Por medio de esta iniciativa, el BEDE financia proyectos para mejorar la calidad ambiental, la preservación de recursos naturales y la generación de áreas de convivencia entre el ser humano y los ecosistemas.

Cumpliendo este objetivo, PROVERDE se divide en dos componentes. El primero constituido en un “Fondo de Financiamiento de Proyectos” conformado por incentivos de financiamiento, créditos y recursos no reembolsables. El programa PROVERDE cuenta con \$50`000.000 para atender proyectos de reforestación, ciclovía, cicloparqueo y mantenimiento de cuencas hidrográficas.

Y el segundo, un fondo concursable anual, orientado a institucionalizar el “Premio Verde Banco del Estado”, que será entregado como un reconocimiento a los GADs que presenten prácticas ‘verdes’ innovadoras. PROVERDE destina un porcentaje al Premio Verde, con un fondo de \$5`000.000 con una vigencia de 5 años.

1.2.1.2 Gestión Patrimonial

Gestión Patrimonial es un programa del Banco del Estado en conjunto con el Ministerio Coordinador de Patrimonio y el Instituto Nacional de Patrimonio Cultural (INPC) que busca contribuir al financiamiento de proyectos integrales de conservación y dinamización de los patrimonios de los Gobiernos Autónomos Descentralizados en todo Ecuador. Cuenta con el apoyo técnico-financiero del Ministerio de Cultura y Patrimonio, del Instituto Nacional de Patrimonio Cultural y del Banco del Estado.

El Programa financia proyectos dirigidos a recuperar, rehabilitar y construir obras de infraestructura que permitan mitigar los impactos -por causas naturales o antrópicas- y a establecer nuevos usos para los inmuebles recuperados.

También, actúa en Áreas Protegidas (reconocidas como “bienes pertenecientes al patrimonio cultural de la nación”) y Áreas Históricas que presenten interés patrimonial a escala local o regional.

Además, procura garantizar condiciones de sustentabilidad del patrimonio a efectos de facilitar la conservación y las características originales de los bienes.

Alcanza los US\$ 27.17 millones de dólares y sus fuentes de financiamiento se dividen en: US\$ 11.22 millones del Ministerio de Cultura y Patrimonio; 0.50 millones del Instituto Nacional de Patrimonio Cultural; US\$ 2.85 millones del Fondo de Inversión Municipal (que constituyen el componente no reembolsable de las operaciones) y US\$ 12,59 millones del Banco del Estado (que se colocan en calidad de crédito).

1.2.1.3 Equipamiento Urbano Comercial

El Programa financia proyectos de equipamientos urbanos comerciales como centros de faenamiento, terminales terrestres, cementerios, estacionamientos y mercados públicos. El objetivo es mejorar la calidad de vida de la población en los distintos Gobiernos Autónomos Descentralizados.

Asimismo, impulsa oportunidades económicas en los territorios con modelos de gestión que garanticen la calidad de los servicios, la sostenibilidad del proyecto y la generación de recursos para la municipalidad a partir de los flujos del negocio.

Su particularidad radica en que, según el porcentaje de recuperación del crédito proveniente del flujo del negocio, se determina un porcentaje de afectación al cupo de crédito con el Banco del Estado que oscila en un rango comprendido entre el 30% y el 50%. Esto permite a la entidad beneficiaria acceder a nuevos créditos de la institución Crediticia Estatal.

Adicionalmente, se puede otorgar dos años de gracia y un plazo de hasta 10 años para la amortización de la deuda.

1.2.1.4 PROINDEPORT

En diciembre del 2011, el Ministerio del Deporte y el Banco del Estado (BEDE) suscribieron un Convenio de Cooperación Financiera Interinstitucional para la ejecución de proyectos de infraestructura deportiva.

El Objetivo es ejecutar proyectos de Preinversión e Inversión. El primero realiza estudios técnicos, económicos, financieros, ambientales, participación comunitaria y gestión del servicio que permitan obtener rentabilidad socio-económica.

El segundo, financia obras de mejoramiento, rehabilitación, terminación, complementación, restauración, entre otras de infraestructura deportiva.

El Convenio suscrito encarga al Banco del Estado la administración de un fondo por US\$ 16 millones de dólares que se financian con aportes no reembolsables del Ministerio del Deporte (US\$ 2 millones) y del FIM (US\$ 5 millones). También, cuenta con un aporte reembolsable del Fondo Ordinario del BEDE por US\$ 9 millones.

PROINDEPOR está orientado al beneficio de 15 entidades municipales predefinidas por el Ministerio del Deporte que han conformado una canasta de proyectos a ejecutar.

De un corte actualizado a julio de 2013, se observa que el Banco del Estado ha suscrito 6 Convenios de Préstamo y Fideicomiso por US\$ 2,93 millones con las municipalidades de Celica, Ibarra, Joya de los Sachas, Mira, Paquisha y Valencia.

1.2.1.5 PROSANEAMIENTO

El Programa de Saneamiento Ambiental Nacional, “PROSANEAMIENTO”, es la integración de los programas mediante los cuales el Banco del Estado financia proyectos de los sectores de agua potable, saneamiento y gestión de desechos sólidos.

Según la vicepresidencia de la república la meta será dotar de agua potable, alcantarillado y gestión de desechos sólidos al 95% de la población que vive en el Ecuador.

PROSANEAMIENTO buscará poner fin a las brechas de cobertura de servicios de agua potable, alcantarillado y gestión integral de desechos sólidos, para contribuir a la reducción de la pobreza por necesidades básicas insatisfechas.

El programa destinará recursos por US\$2.500 millones, unificando diversas fuentes de fondeo internas y externas,

que permitirán alcanzar un alto componente no rembolsable de financiamiento.

Datos Importantes:

- En Ecuador existen 76 empresas públicas de servicios, de las cuales 28 prestan únicamente servicios de agua, mientras que 48 se extienden hacia el alcantarillado; en el resto de cantones, se presta servicios de manera directa a través de los municipios.
- En los últimos 10 años se ha incrementado en un 139% las conexiones domiciliarias y en un 110% la participación de los municipios que asisten a la ciudadanía a través de otras fuentes como pozo, vertiente, acequia, canal, agua lluvia, principalmente en zonas periféricas (El Ciudadano, 2013).

Además de los programas en ejecución ya mencionados, existen dos programas más del BEDE en diseño:

1.2.1.6 PRODESARROLLO

El programa Prodesarrollo está orientado a financiar proyectos prioritarios para el desarrollo de territorios en el marco del Buen Vivir, según el nivel de competencias y ámbitos de actividad de los clientes del Banco del Estado. El propósito es

de contribuir a la reducción de la pobreza en cumplimiento con la política gubernamental de redistribución de la riqueza.

Este programa cuenta con un costo de US\$ 120 millones, los cuales serán destinados a los GADs y sus Empresas Públicas en la ejecución de proyectos prioritarios de infraestructura.

1.2.1.7 PRODUCTIVO

El programa Productivo permitirá conceder financiamiento a los Gobiernos Autónomos Descentralizados (GAD) en el ámbito de sus competencias, para impulsar la productividad (equipamiento urbano, recuperación y conservación del patrimonio histórico, generación de energía mediante la utilización de residuos sólidos, desarrollo turístico, silos, tiendas de almacenamiento).

PRODUCTIVO concederá financiamiento a los GADs para impulsar la productividad de silos, tiendas de almacenamiento y vehículos de transporte con visión de desarrollo turístico.

1.2.1.8 Financiamiento del Banco del Estado

El Banco financia proyectos de Preinversión, Inversión y Fortalecimiento Institucional. La tipología de proyectos para estos componentes es:

a) Proyectos integrales o sistemas nuevos: aquellos que pretenden dar soluciones integrales de infraestructura física a las necesidades básicas insatisfechas en localidades que no cuentan con algún tipo de servicios, o que si bien disponen del mismo, sus componentes han cumplido su vida útil.

b) Proyectos complementarios, de rehabilitación y mejoramiento:

- **Proyectos complementarios:** son aquellos que requieren la ejecución de determinados componentes, obras, adquisición de equipos y sistemas indispensables para el funcionamiento de un proyecto o sistema existente.
- **Proyectos de rehabilitación:** comprende la reconstrucción de obras y el reemplazo de equipos obsoletos en determinados componentes de un sistema en operación que han cumplido con su vida útil.
- **Proyectos de mejoramiento:** aquellos que optimizan un servicio en cantidad y calidad, a fin de satisfacer las demandas actual y proyectada.

c) Desfinanciamientos: son operaciones crediticias adicionales en las cuales el costo del proyecto varió como consecuencia de:

- Demoras en la obtención y legalización del financiamiento y/o en los procesos precontractuales y de ejecución
- Volumen de obras adicionales y rubros nuevos no contemplados inicialmente
- Obras complementarias que requieren para su ejecución la suscripción de contratos complementarios.
- Consultorías y gastos que se requieren para cumplir con el objeto del financiamiento del proyecto de pre inversión, de gestión del servicio y/ o fortalecimiento institucional.

El valor del financiamiento se sustenta principalmente en el costo del proyecto de la siguiente manera:

- Para Pre inversión: Costo de la consultoría y su fiscalización
- Para Inversión:
 - ✓ Obras: Obra civil, escalamiento de costos, reajuste de precios, fiscalización.
 - ✓ Adquisición de bienes: costo equipo o maquinaria.
- Para Fortalecimiento Institucional: Costo de la consultoría y su fiscalización.
- ✓ Contraparte: De conformidad a las políticas y normativas crediticias internas, se determinará el

aporte que debe realizar la entidad en calidad de contraparte.

Documentación General de Sustento

El Banco del Estado puede considerar el financiamiento de las fases del ciclo del proyecto (Preinversión e Inversión); además la institución crediticia estatal financia el Fortalecimiento Institucional de los clientes a fin de mejorar su capacidad de gestión y manejo de sus recursos para lo cual el cliente deberá acompañar la documentación correspondiente de cada producto.

Previa a la presentación de la solicitud de crédito, el cliente puede acudir a cualquiera de las Sucursales Regionales del Banco del Estado en demanda de orientación y asistencia técnica que permita la presentación completa de la información del proyecto.

1.2.1.9 Procesos Crediticios con el BEDE

La gestión del Banco del Estado (BEDE) se relaciona directamente con las actividades del proceso de crédito, el mismo que está concebido como un conjunto secuencial de fases para la concesión de créditos y desembolsos.

PROCESO DEL CRÉDITO

- Originación
- Evaluación
- Aprobación
- Legalización
- Seguimiento
- Desembolsos
- Recuperación

Originación de Crédito

Registrar en los Sistemas Institucionales el requerimiento de financiamiento del crédito, revisar y analizar si la solicitud presentada está dentro de los sectores que financia el BEDE y si cumple con los requisitos necesarios para la entrega de recursos.

Solicitud de crédito

La Solicitud de Crédito se presentará mediante comunicación oficial, a la cual se acompañará la documentación de respaldo. La solicitud deberá contener el nombre corto y exacto del proyecto en el que se refleje el objetivo principal de la solicitud del financiamiento y el valor del crédito.

Datos de la entidad solicitante: Señalar el nombre y los datos completos que permitan la comunicación posterior entre el Banco del Estado y el cliente.

El Banco del Estado, al recibir la solicitud de crédito, procederá a la evaluación, previa a la concesión del crédito, por lo que en cualquier momento de este proceso, podrá solicitar al cliente aclaraciones o ajustes.

La recepción de la solicitud no genera compromiso de la Institución en su aprobación por el alcance del proyecto o el valor solicitado, el cual será fijado por el BdE luego de la verificación del cupo de endeudamiento establecido para el cliente, calificación del riesgo crediticio y de las evaluaciones a que se someta el proyecto.

Evaluación

Analizar y Evaluar los diferentes aspectos que permitan verificar la calificación del sujeto de crédito y la viabilidad del proyecto a ser financiado por el BEDE, acorde con la Ley y las políticas de financiamiento vigentes en la entidad crediticia estatal.

Aprobación

Tomar conocimiento y analizar el “Informe de Evaluación” por parte del comité de crédito y la aprobación del mismo por la autoridad competente del BEDE.

Legalización

Legalizar la operación de financiamiento a través del Contrato de Crédito y Fideicomiso.

Seguimiento

Los financiamientos entregados por el Banco del Estado son coordinados con las entidades prestatarias y/o beneficiarias para hacer cumplir con las condicionantes de crédito y los términos contractuales. También, se verifica que los recursos se destinen para el objeto para el que fueron previstos.

Desembolsos

Realizar la operación del crédito, de acuerdo con las políticas institucionales y condicionantes particulares de cada financiamiento, previo a la entrega de los recursos

económicos que permitirán ejecutar los proyectos de acuerdo al plan de inversiones.

Recuperación

Realizar la recuperación del capital, con sus respectivos intereses, de acuerdo con la tabla de amortización de la operación crediticia.

1.2.2. Ministerios

En el Ecuador existen 22 Ministerios y 6 Ministerios Coordinadores.

La organización ministerial determina los siguientes ministerios:

- **Ministerios Coordinadores**

- Desarrollo Social
- Política Económica
- Producción, Empleo y Competitividad
- Sectores Estratégicos
- Seguridad
- Conocimiento

- **Ministerios**

- Agricultura, Ganadería, Acuacultura y Pesca
- Ambiente
- Comercio Exterior

- Cultura y Patrimonio
- Defensa Nacional
- Deporte
- Desarrollo Urbano y Vivienda
- Educación
- Electricidad y Energía Renovable
- Finanzas
- Inclusión Económica y Social
- Industrias y Productividad
- Interior
- Justicia, Derechos Humanos y Cultos
- Recursos Naturales no Renovables
- Relaciones Exteriores y Movilidad Humana
- Relaciones Laborales
- Salud Pública
- Telecomunicaciones y de la Sociedad de la Información
- Transporte y Obras Públicas
- Turismo (Presidencia de la República del Ecuador, 2014)

La participación activa de diferentes ministerios para el financiamiento de proyectos en los Gobiernos Autónomos Descentralizados Municipales ha impulsado el desarrollo en los cantones.

A continuación se identifican diferentes programas de financiamiento del Ministerio de Turismo destinados a la ejecución de proyectos municipales basados en las competencias municipales.

1.2.2.1 Ministerio de Turismo

El Ministerio de Turismo tiene como principal objetivo regular, planificar, promocionar, gestionar el desarrollo sostenible de la actividad turística.

Dentro del financiamiento para proyectos turísticos, el ministerio apoya con:

- Capacitación: a través del programa nacional de capacitación turística el ministerio implementa cursos de capacitación turística a nivel nacional con la finalidad de mejorar habilidades, actitudes y conocimientos técnicos del talento humano en ejecución de actividades para el desempeño profesional.
- Negocios turísticos productivos: este programa beneficia a empresarios turísticos a través de:
 - ✓ Identificación de oportunidades de inversión en emprendimientos turísticos.
 - ✓ Asistencia técnica especializada en gestión de proyectos.

- ✓ Apoyo técnico especializado en gestión de crédito con organismos de la banca pública.
- ✓ Validación técnica de proyectos previos a la obtención del crédito a través de la banca pública

Requisitos para acceder al Programa:

- Contar con una idea de negocio o proyecto turístico (sea nuevo, para ampliación o mejoras de uno existente).
- Acercarse a la oficina más cercana a su localidad del Ministerio de Turismo para mantener una primera entrevista de asesoramiento para la estructuración de su proyecto y la inscripción en el programa.

El Ministerio de Turismo maneja un crédito con el Banco Nacional de Fomento. Según el diario El Tiempo, el programa consiste en la obtención de créditos para facilitar y promover la apertura de nuevos emprendimientos a los pequeños y medianos empresarios, así como para la remodelación y ampliación de uno ya existente.

El crédito se otorgó a emprendimientos en funcionamiento o por instalarse tanto privados como comunitarios, en líneas de crédito, microcrédito y créditos asociativos para turismo organizado. El destino de este crédito es el financiamiento tanto de capital de trabajo como de activos fijos intangibles a una tasa del 10% anual.

Dentro del financiamiento de capital de trabajo:

- Adquisición de insumos
- Materia prima
- Materiales
- Mercaderías
- Suministros
- Pago de mano de obra y servicios (incluye promoción y asistencia técnica especializada – sistemas de mejoramiento de procesos, certificaciones de calidad, asesoría técnica para la elaboración de herramientas técnicas de gestión, investigación de mercado, marketing, comercialización y afines).

Mientras que para financiamiento de activos fijos:

- Obras civiles (Proyectos nuevos, ampliación, mejoramiento y remodelación)
- Adquisición de terrenos en zonas rurales
- Maquinaria
- Equipos
- Menaje
- Mobiliario
- Muebles y enseres
- Lencería
- Elementos decorativos
- Transporte turístico
- Semovientes

- Adecuación de locales turísticos en sitios propios o arrendados.

El ministerio ha determinado las actividades turísticas que tendrán acceso a las líneas de crédito, entre estas:

- **Alojamiento Hotelero:** (Hotel, hotel residencia, hotel apartamento (apart-hotel), hostel, residencia, pensión, hostería, paraderos, cabaña, refugio, parador, albergue, hotel boutique, hacienda turística, (*) se exceptúan moteles.
- **Alojamiento Extra Hotelero:** Complejos vacacionales, apartamentos turístico, campamentos turísticos (camping), ciudades vacacionales, centro turístico comunitario.
- **Servicio de alimentos y bebidas:** Restaurantes, cafeterías, bares, fuentes de soda, *drive inn*.
- **Servicio de Entretenimiento:** Termas y balnearios, boleras, pistas de patinaje, centros de recreación turística.
- **Transportación:** Marítimo, lanchas de pasajeros, lanchas de tour diario, fluvial (canoas), terrestre (buses, vans, mini vans, vehículos 4x4, vehículos livianos, tricar, cuadrones, motos, bicicletas, carretas, tricimotos, equipos enmarcados en el programa info taxi)
- **Agencias de viajes y turismo:** Agencia de viajes mayorista, agencia de viajes internacional (*), agencia de viajes operadora y agencia dual.

- **Hipódromos y parques:** Hipódromos y parques de atracciones estables.
- **Intermediación:** Centros de convenciones y salas de recepciones y banquetes. Organización de eventos, congresos y convenciones.
- **Servicios complementarios a la cadena de valor del sector turístico:** cabinas telefónicas y comunicaciones, compañías de equipamiento y venta de accesorios para los turistas y/o establecimientos turísticos (camping, montañismo, etc.)

1.2.2.2 Ministerio del Ambiente

La misión del Ministerio del Ambiente es ejercer de forma eficaz y eficiente la rectoría de la gestión ambiental, garantizando una relación armónica entre los ejes económicos, social, y ambiental que asegure el manejo sostenible de los recursos naturales estratégicos.

El ministerio del ambiente tiene en ejecución 8 proyectos emblemáticos: Programa Nacional para la Gestión Integral de Desechos Sólidos (PROGRAMA-PNGIDS ECUADOR), PRAS (Programa de Reparación Ambiental y Social), Proyecto ‘Guayaquil Ecológico’, PANE (Delimitación Física y Desarrollo de Turismo Sostenible en el Patrimonio de Áreas Naturales del Estado), Sistema Nacional de Control

Forestal, Proyecto de Conservación Socio Bosque. Así como también 22 Programas y Proyectos enfocados a la investigación, educación, estadística, consolidación y validación de datos geográficos y sistematización de los procesos institucionales del MAE.

A continuación se detallan algunos programas y proyectos el MAE destinados al desarrollo de proyectos en conjunto con GAD Municipales.

Programa Nacional para la Gestión Integral de Desechos Sólidos – PNGIDS ECUADOR

Este programa tiene como fin minimizar el impacto ambiental generado por el manejo de residuos sólidos mejorando de esta manera la calidad de vida de la población.

El MAE ha identificado 2 áreas temáticas para este programa:

- Estandarización del modelo de gestión de residuos sólidos de acuerdo a las características ambientales y sociales de cada cantón.
- Procesos agregadores de valor en base a transformación de residuos en energía eléctrica o calórica y el reciclaje.

Con el fin de cumplir con sus metas, el MAE definió sus estrategias en base a la categorización y priorización de municipios, Diseño e implementación de un modelo estandarizado de Gestión Integral de Residuos Sólidos, Cierre

técnico de botaderos y rellenos sanitarios, Agregación de valor, Reestructuración del modelo tarifario, y la creación de mancomunidades.

Según un artículo publicado por el diario el telégrafo en la primera fase de este proyecto serán invertidos 1'800.000 dólares para estudios sobre el adecuado manejo de los residuos sólidos, cierre técnico de botaderos, viabilidad técnica y dotación de geo-membrana (lámina impermeable). Asimismo, 1'618.000 dólares serán utilizados en la segunda etapa, en la que se ejecutará el cierre técnico de botaderos y gestión integral de residuos.

Proyecto Biocomercio GEF - CAF.

El Proyecto facilita financiamiento para negocios basados en la biodiversidad y apoyo a actividades de desarrollo de mercados en la región andina. Tiene como principal objetivo

“Contribuir a la conservación y uso sostenible de la biodiversidad de la región andina, mediante la implementación de estrategias que promuevan el comercio sostenible de bienes y servicios derivados de la biodiversidad, procurando una distribución justa y equitativa de beneficios” (Biocomercio Andino, 2012)

La Unidad Ejecutora Nacional es CORPEI, en estrecha colaboración con el Ministerio de Ambiente. El proyecto tiene 6 componentes para la ejecución de sus metas:

- Desarrollo y racionalización de políticas vinculadas al Biocomercio
- Acceso a los mercados de productos/servicios provenientes del uso sostenible de la biodiversidad.
- Fortalecimiento de las capacidades empresariales y contribución a una mejor comprensión del Biocomercio.
- Acceso a la información sobre productos y mercados.
- Apalancamiento de recursos financieros para iniciativas de Biocomercio.
- Apoyo a proyectos piloto para iniciativas basadas en el uso sostenible de la biodiversidad.

1.3. OPCIONES DE FINANCIAMIENTO CON ORGANISMOS INTERNACIONALES.

La cooperación internacional ha contribuido al desarrollo del país como complemento a los esfuerzos propios del Estado. La Secretaría Técnica de Cooperación Internacional SETECI es el organismo público responsable de negociar, gestionar y coordinar la cooperación internacional no reembolsable que Ecuador negocia con otros gobiernos. La SETECI tiene como principales objetivos:

- Coordinar las instituciones que conforman el Sistema Ecuatoriano de Cooperación Internacional (SECI), para la construcción y aplicación de las políticas de cooperación.

- Fortalecer y desarrollar capacidades en los actores del Sistema Ecuatoriano de Cooperación Internacional.
- Contribuir para que el Ecuador pueda ejercer una autoridad efectiva en los proyectos, programas y otras modalidades de la cooperación internacional.
- Apoyar la inserción soberana del Ecuador en el sistema mundo.

La cooperación internacional se encuentra respaldada en el marco legal del estado de la siguiente manera:

- Constitución del 2008 - Art. 264 párrafo 18 se detalla: “Los gobiernos municipales tendrán las siguientes competencias exclusivas sin perjuicio de otras que determine la ley: Gestionar la cooperación internacional para el cumplimiento de sus competencias”.
- Plan Nacional del Buen Vivir – Política 5.4 Promover el diálogo político y la negociación soberana de la cooperación internacional y de los instrumentos económicos.
 - Párrafo f.- Alinear la cooperación internacional con los objetivos nacionales para el buen vivir, institucionalizando mecanismos de rendición de cuentas y sistemas de evaluación permanente de su impacto.
- COOTAD – Art. 131 Gestión de la cooperación internacional. Los Gobiernos Autónomos Descentralizados podrán gestionar la obtención de los recursos de la cooperación internacional y asistencia técnica para el cumplimiento de sus competencias propias en el marco de los objetivos nacionales.
- Consejo Nacional de Competencias-

- Art. 8 Regulación Nacional.- En el marco de la competencia de la gestión de la cooperación internacional, corresponde al Gobierno Central, a través de la entidad técnica nacional de la cooperación internacional, establecer la normativa nacional para la gestión adecuada de la cooperación internacional no reembolsable.
- Art. 10 Gestión.- en el marco de la competencia de la gestión de la cooperación internacional, corresponde al Gobierno Central, conforme la constitución y la ley, negociar y suscribir a nombre del Estado ecuatoriano, los acuerdo de cooperación internacional no reembolsable.
- Art 1. Transferencia.- El MEF transfiere e implementa la competencia de gestión de la cooperación internacional para la obtención de recursos no reembolsables y asistencia técnica para el cumplimiento de sus competencias a los Gobiernos Autónomos Descentralizados.
- Art. 11 Facultades de los Gobierno Autónomos Descentralizados, en ámbito de sus competencias y de su circunscripción territorial, el ejercicio de la rectoría local, la planificación, la regulación, el control y la gestión de la cooperación internacional no reembolsable, en los términos establecidos en la presente resolución.
- Gestión.- Cada Gobierno Autónomo Descentralizado, en el ámbito de sus competencias y de su respectiva circunscripción territorial deberá:
 - A. Negociar y suscribir convenios e instrumentos de ejecución de programas y proyectos que se deriven de acuerdos internacionales suscritos entre el Ecuador y el cooperante oficial, de conformidad con sus competencias, y prioridades definidas en sus planes de desarrollo y ordenamiento territorial, dentro de sus circunscripciones territoriales.

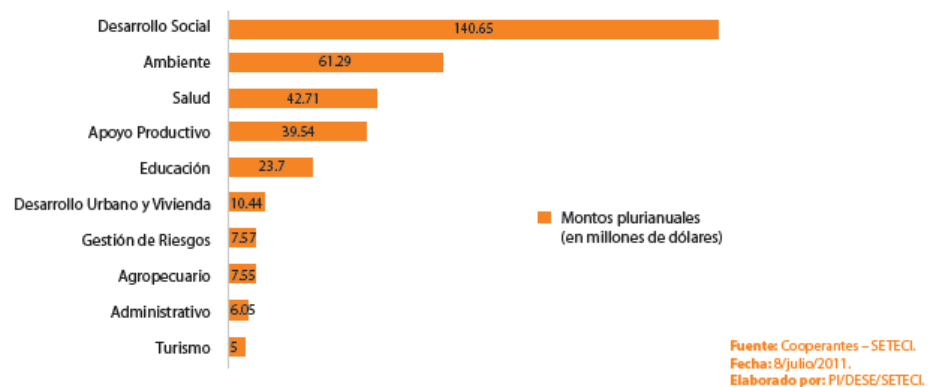
- B. Negociar y suscribir convenios e instrumentos de ejecución de cooperación descentralizada con cooperantes descentralizados, que se generen de la gestión directa, de conformidad con sus competencias y prioridades definidas en sus planes de desarrollo y ordenamiento territoriales.
- C. Negociar y suscribir convenios e instrumentos de ejecución de programas y proyectos que se generen de la gestión directa de los cooperantes no gubernamentales.
- D. Ejecutar programas y proyectos de cooperación internacional no reembolsable de conformidad con sus competencias y dentro de sus circunscripciones territoriales de manera individual o asociativa.

Existen varias ONG's que han aportado al desarrollo del país ya sea mediante proyectos o financiamiento directo.

Según el directorio de la SETECI actualizado al 14 de agosto del 2013, existen 139 ONG's registradas en el Ecuador. Sus sectores de intervención giran en torno al medio ambiente, desarrollo social, educación, salud, turismo, gestión de riesgos, investigación, agropecuario entre otros.

El siguiente grafico detalla el direccionamiento de los montos plurianuales dirigidos a los diferentes sectores de intervención:

Los 10 principales sectores de intervención de ONG extranjeras en Ecuador



(Seteci, 2010)

Las ONG's adquieren un papel distinto en la gestión de la cooperación internacional, estas pueden actuar como cooperantes, canalizadoras o intermediarias de recursos y ejecutoras. En algunos casos cumplen un solo rol y en otros pueden llegar a tener las tres funciones.

1.3.1. ONG's Cooperantes

Cooperantes: Se entiende por cooperante al ente público o privado que brinda voluntariamente recursos monetarios y/o técnicos de cooperación internacional no reembolsable (SETECI, 2010).

Según datos proporcionados por la SETECI en su informe de ONG extranjeras 2010, la Cooperación Internacional no Reembolsable (CINR) desembolsó USD 372.72 millones de dólares, para 1.327 programas y proyectos. Las ONG's extranjeras representaron un 48,2% del total de intervenciones a nivel nacional, llegando a ser la

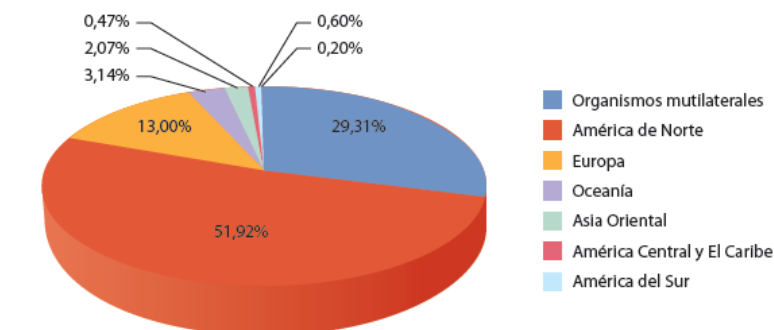
tercera fuente de cooperación más importante que tuvo el país en el 2010.

Las ONG`s cooperantes se dividen por fuentes, las que se detallan a continuación al igual que el monto total de cooperación en dólares (\$):

- **Bilaterales:** cooperación de Estado donante a Estado receptor. (\$150'069.199,97)
- **Multilaterales:** cooperación de organismo internacional a país receptor. (\$121'591.384,84).
- **Descentralizadas:** cooperación de Gobierno Autónomo/Seccional internacional a país receptor. (\$86'840.224,53).
- **ONG extranjeras:** cooperación de organismo no gubernamental internacional sin fines de lucro a país receptor. (\$13.191.386,66).
- **Triangulares:** aporte de un país a otro para que este último brinde cooperación a un tercero. (\$973.538,30)
- **Multidonantes:** más de dos países/donante + organismo internacional otorgan recursos en conjunto a un país. (\$973.538,30).
- **Empresa Privada:** personas jurídicas o naturales internacionales con fines de lucro que ofrece cooperación a un país receptor. (\$91.242,00).

El siguiente grafico detalla el origen de los recursos financieros no reembolsables canalizados por las ONG extranjeras en el Ecuador.

CINR canalizada por ONG continente, incluyendo los organismos multilaterales

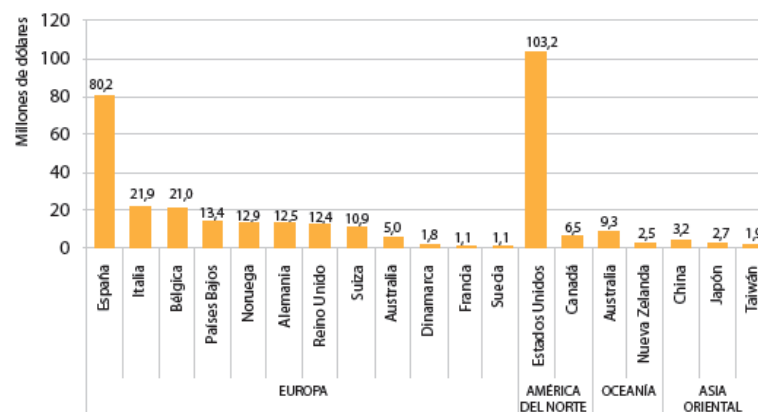


Fuente: Cooperantes – SETECI.
Fecha: 7 julio/2011.
Elaborado por: JM/DESE/SETECI.

(SETECI, 2010)

El siguiente grafico detalla la cooperacion internacional no reembolsable proveniente de paises cooperantes. Estados Unidos fue el pais que canalizo mas recursos no reembolsables, aproximadamente 103 millones de dolares. Seguido por España con un total de 80,2 millones de dolares.

CINR canalizada por ONG por continente y país



Fuente: Cooperantes-SETECI.
Fecha: 7 de julio de 2011.
Elaborado por: JM/DESE/SETECI.

Los fondos reembolsables y no reembolsables para programas y proyectos de inversión se ofrecen como recursos financieros por fuentes bilaterales y multilaterales. Los fondos están alineados a las prioridades nacionales y diseñados en articulación al Plan Nacional de Desarrollo, estos se realizan mediante transferencia monetaria real al receptor.

Los procesos para la obtención de estos fondos son:

1.3.1.1 Proceso para Programas y Proyectos de Gestión de Cooperación Financiera No Reembolsable:

Los pasos para la obtención de estos fondos son:

- a. Socialización de acuerdos estratégicos
- b. Acuerdos preliminares con el cooperante
 - i. Solicitud de recursos financieros de cooperación internacional no reembolsable
 - ii. Asesoramiento y acompañamiento durante los acuerdos preliminares
 - iii. Acuerdos con el cooperante.
- c. Aprobación del programa en los sistemas nacionales
 - i. Registro en el banco del proyecto del SIPeIP y asignación del CUP.
 - ii. Formulación del programa/ proyecto en formato SENPLADES.

- iii. Informe de pertinencia por parte del ministerio coordinador correspondiente.
- iv. Registro y aprobación
 - Solicitud del dictamen de prioridad del programa/ proyecto y registro del programa/ proyecto en el SECI.
 - Análisis técnico y registro del proyecto
- v. Dictamen de prioridad, inclusión del programa/proyecto en el plan anual de inversiones, Aprobación de la modificación presupuestaria de inversión, actualización del dictamen de prioridad.
- vi. Comunicación sobre la aprobación del programa proyecto en los sistemas nacionales.
 - Suscripción del convenio específico.
 - Certificación de registro del programa/ proyecto en el SECI.
 - Preparación de la implementación del programa/ proyecto.
 - ✓ Asignación del espacio presupuestario.
 - ✓ Apertura de la cuenta de transferencia exclusiva (TE) y cuenta de divisas.
 - ✓ Organización y estructuración del modelo de gestión del programa/proyecto.

1.3.1.2 Proceso para fondos de Gestión del Apoyo Presupuestario con Cooperación Financiera No Reembolsable.

Este proceso tiene como propósito la consecución de recursos financieros no reembolsables que se inyectan directamente al Presupuesto General del Estado, sobre la base de la identificación y definición de indicadores sectoriales que serán potenciados mediante estrategias operativas definidas por el Estado ecuatoriano, alineado al Plan Nacional de Desarrollo.

Los pasos para la obtención de estos fondos son:

- Acuerdo estratégico entre el Estado Ecuatoriano
- Apoyo presupuestario concretado
- Inyección de recursos al presupuesto general del estado.
- Administración de recursos conjuntamente con el resto de recursos fiscales.

Apoyo Presupuestario con Cooperación Financiera No Reembolsable puede tener un enfoque nacional y sectorial.

En el enfoque nacional están identificados bajo las metas y objetivos de actores de competencias nacionales como la SENPLADES, Ministerio de Finanzas, SETECI, etc.

Mientras que los de enfoque sectorial son identificados como los actores de competencias sectoriales como la entidad coordinadora, rectora, entidades sectoriales

involucradas con el apoyo de SENPLADES, Ministerios de Finanzas, SETECI y la Cancillería.

1.3.1.3 Proceso para fondos de Gestión de Ayudas Económicas Específicas. Los pasos para la obtención de estos fondos son:

- Gestión con el cooperante
 - Solicitud de la ayuda económica específica.
 - Asesoramiento y acompañamiento durante la gestión con el cooperante.
 - Acuerdos con el cooperante
- Registro de la Cooperación Internacional
 - Solicitud de registro
 - Certificación de registro
- Aprobación de la Cooperación en los Sistemas Nacionales
 - Actualización del programa/ proyecto
 - Modificación presupuestaria del programa
 - Modificación al presupuesto institucional
- Preparación de la Implementación del Programa/Proyecto
 - Asignación al espacio presupuestario
 - Registro del ingreso de la donación.

1.3.1.4 Proceso para fondos de Gestión de la Cooperación Financiera No Reembolsable para Estudios y Consultorías.

Los pasos para la obtención de estos fondos son:

- Acuerdos Preliminares con el Cooperante - Gestión Preliminar de Términos de Referencia:
 - Solicitud de recursos financieros de Cooperación Financiera No Reembolsable. (Solicitante).
 - Asesoramiento y acompañamiento durante los acuerdo preliminares (SETECI).
 - Acuerdos con el cooperante (Cooperante).

- Aprobación de los Términos de Referencia del Estudio o Consultoría en los Sistemas Nacionales
 - Informe de pertinencia (Solicitante)
 - Informe Técnico SETECI
 - ✓ Solicitud DE DICTAMEN DE PRIORIDAD del estudio o consultoría (con inclusión en el PAI y modificación del presupuesto de inversión) y registro del estudio o consultoría en el SECI. (Solicitante)
 - ✓ Análisis técnico del proyecto (Solicitante).
 - Dictamen de prioridad, inclusión del estudio o consultoría en el plan Anual de Inversiones, aprobación de la modificación presupuestaria de

inversión, actualización del dictamen de prioridad (SENPLADES).

- COMUNICACIÓN SOBRE LA APROBACION de los Términos de Referencia del estudio o consultoría en los Sistemas Nacionales. (SETECI)
- ✓ Suscripción del convenio específico (Solicitante, SERTECI, Cooperante)
- ✓ Registro del Estudio o Consultoría en el SECI. (SETECI).
- ✓ Preparación de la Implementación del Estudio o Consultoría
- Asignación del espacio presupuestario (Ministerio de Finanzas – Solicitante).
- Apertura de la cuenta de transferencia exclusiva (TE) y cuenta de divisas. (Ministerio de Finanzas, solicitante, Banco Central del Ecuador).
- Organización y estructuración para el inicio del estudio o consultoría.

1.3.2 ONG como canalizadoras o intermediarias de recursos de cooperación

Se entiende por entidad canalizadora de cooperación internacional al ente público o privado que recibe recursos de un cooperante y los coloca en programas y proyectos que son ejecutados por sí mismo o

por delegación a otro agente público o privado, es decir funge como un intermediario entre el cooperante y el ejecutor (SETECI, 2010)

Las ONG's canalizadoras pusieron en el 2010 en marcha 744 programas y proyectos no reembolsables, lo que represento un compromiso de desembolso de \$118.13 millones en dicho periodo.

Existen diferentes clases de ONG's canalizadoras o intermediarias de recursos de cooperación, la SETECI las ha categorizado de la siguiente manera:

- **Organismos Oficiales Bilaterales:** Son entidades que representan o actúan en nombre de un gobierno, las cuales gestionan la cooperación de país a país, ejemplo: USAID, AECID, JICA, KOICA, NZAID, etc.
- **Organismos Oficiales Multilaterales:** Son entes jurídicos de carácter internacional, cuyos recursos de cooperación proviene de aportaciones de diversos gobiernos, que otorgan cooperación internacional en un tema o zona específica afín a la naturaleza de creación de dicho organismo, ejemplo: BID, PNUD, ACNUR, Banco Mundial, UNICEF, CAF, etc.
- **Organismos Internacionales Descentralizados:** Son entidades públicas seccionales internacionales que otorgan cooperación internacional, ejemplo: Agencia Catalana de Cooperación al Desarrollo, Ayuntamiento de Madrid, The Australian Association of Municipalities, Regione de Lombardia, etc.

- **ONG extranjeras Registradas:** Son personas jurídicas internacionales sin fines de lucro que tienen como sede principal un país donante internacional y que tienen firmado un Convenio Básico de Funcionamiento⁴ con el Ecuador, usualmente se financian con recursos del país de su residencia. Adicionalmente perciben recursos de autogestión, alianzas público-privadas, donaciones privadas, aportes societarios, fondos concursables a nivel mundial de organismos bi-multilaterales y entidades de cooperación descentralizada, ejemplo: Visión Mundial, Plan Internacional, Swissaid, Care International, Intermon Oxfam, etc.
- **ONG extranjeras No Registradas:** Son personas jurídicas internacionales sin fines de lucro que tienen como sede principal un país donante internacional y que no tienen suscrito un convenio con el Ecuador, sin embargo canalizan recursos de cooperación bi-multilateral y descentralizada, ejemplo: INBAR, FINNISH CHILDREN AND YOUTH FOUNDATION, FOUNDATION HUMAN NATURE, INTERAMERICAN FOUNDATION – IAF.
- **Organismos Regionales:** Son entidades internacionales que abarcan grupos de países con intereses comunes, estos pueden ser continentales como la Unión de Naciones Suramericanas (UNASUR) o la Organización de Estados Americanos (OEA). También pueden ser grupos de países unidos por intereses políticos, económicos, sociales y/o culturales como la Comunidad Andina de Naciones (CAN) o el Mercado Común del Sur (MERCOSUR), se los conoce también como foros regionales.

- **Empresa Privada Internacional:** Personas jurídicas internacionales con fines de lucro que otorgan recursos de cooperación a través de donaciones privadas o por medio de alianzas público-privadas, motivadas por conciencia social con sentido altruista. Su principal incentivo se enmarca en el ámbito de la responsabilidad social corporativa, ejemplo: Repsol IPF, Coca Cola, Mitsubishi, Hyundai, etc.
- **Multiagentes:** Comprenden el accionar conjunto de dos o más tipos de entidades canalizadoras bilaterales, multilaterales, descentralizadas, ONG internacionales, etc., ejemplo: FONDO GLOBAL AMBIENTAL, EMBAJADA DE JAPÓN, CARE INTERNACIONAL, PNUD, GEF, AECID, UNESCO, etc.

Las ONG extranjeras fungen como entidades canalizadoras cuando una fuente bilateral, multilateral o descentralizada le delega la gestión de la cooperación no reembolsable, entonces, intermedian la gestión de recursos entre el país u organismo cooperante y el país receptor.

De los USD 372.72 millones que desembolsó que desembolsó la cooperación al Ecuador en el 2010, el 65.9% se canalizó a través de 74 organismos internacionales oficiales de cooperación⁵, y el restante 34.1% a través de organismos no oficiales de cooperación como son las ONG extranjeras, Gobiernos Autónomos descentralizados o extranjeros y empresas privadas.

A continuación se detalla la intervención de una de las ONG como canalizadoras o intermediarias de recursos de cooperación más importantes en el Ecuador, el BID.

1.3.2.1 BID

El Banco Internacional de Desarrollo es la principal fuente de financiamiento para el desarrollo económico, social e institucional sostenible de América Latina y el Caribe.

El BID tiene las siguientes áreas de acción prioritarias para ayudar a la región a alcanzar mayor progreso económico y social:

- La reducción de la pobreza y la desigualdad social;
- Abordando las necesidades de los países pequeños y vulnerables
- Promoviendo el desarrollo a través del sector privado;
- Abordando el cambio climático, energía renovable y sostenibilidad ambiental
- Fomentando la cooperación e integración regional.

El Grupo BID, que consiste del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), la Corporación Interamericana de Inversiones (CII) y el Fondo Multilateral de Inversiones (Fomin) ofrece soluciones financieras flexibles a sus países miembros para financiar el desarrollo económico y

social a través de préstamos y donaciones a entidades públicas y privadas en América Latina y el Caribe.

Según el documento de la estrategia de país publicado por el BID, El BID ha sido tradicionalmente uno de los principales agentes de financiación internacional del país. Durante los últimos cinco años el Banco ha representado en promedio cerca del 23% de la deuda externa pública y 43% de la deuda multilateral. La cartera activa de préstamos al 30 de abril de 2012 comprendía de 69 operaciones por un monto total de US\$2.190,7 millones. Además de los recursos de financiamiento, el Banco es proveedor de asistencia técnica, de productos de conocimiento para beneficio del país y de apoyo institucional al aparato estatal. Durante la última Estrategia de País 2008-2011, el BID aprobó préstamos por un monto de US\$1,495 millones.

El Banco apoya a la generación y transmisión de conocimientos hacia el país así como el fortalecimiento institucional, la asistencia técnica y el talento humano principalmente en las áreas prioritarias de esta estrategia. El uso de las cooperaciones técnicas estará orientado a apoyar, originar e implementar las operaciones en las siguientes áreas:

- Energía
- Transporte y Logística

- Desarrollo social
- Acceso a financiamiento
- Gestión Fiscal
- Sostenibilidad Urbana
- Desarrollo Rural
- Gestión de riesgos y desastres naturales
- Diversidad
- Cambio climático y sostenibilidad ambiental
- Áreas de diálogo

Ecuador es uno de los fundadores del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y su socio para el progreso desde hace 52 años.

En este permanente proceso de cooperación se han financiado grandes obras como la central hidroeléctrica Paute, una de las más grandes del país, diversos proyectos de infraestructura vial, saneamiento ambiental y agua potable. Otra obra destacada es la rehabilitación del emblemático Centro Histórico de Quito, Patrimonio Cultural de la Humanidad.

El BID tiene una cartera de activos en Ecuador (préstamos y donaciones aprobados y ejecutados) por valor de US\$1.740 millones, de los cuales US\$1.570 millones se invierten en los proyectos del sector público, y US\$169 millones en financiamiento para proyectos del sector privado.

Entre los proyectos realizados y en ejecución en Ecuador destacan:

- **Fortalecimiento del Sistema de Salud Pública.** Se enfoca en la mejora del sistema sanitario y protección social con especial énfasis en la población más vulnerable, dentro del modelo de atención integral de salud. Se construirá una importante red de hospitales, centros de salud e infraestructura, que permitirá proveer más atenciones preventivas a un número mayor de niños menores de cinco años y subirá la cobertura a mujeres embarazadas que realizan los controles prenatales, administración de vacunas. Se espera mejorar la oferta y calidad de servicios de salud y contribuyan a la reducción de las hospitalizaciones por condiciones respiratorias agudas, disminución de la mortalidad y desnutrición crónica en los niños menores de cinco años.
- **Modernización del Registro Civil.** El objetivo del proyecto es mejorar el registro de nacimientos y la identificación de personas creando nuevos centros de filiación que permitirán que la mayoría de los ecuatorianos tengan su documento de identidad. Financiará la construcción, remodelación y equipamiento de 183 agencias provinciales y cantonales, 100 agencias de registro en maternidades, y 130 brigadas móviles. El Registro Civil llegará hasta los parajes más distantes y desprotegidos del país.

- **Red de Seguridad Financiera.** Esta red actualmente en vigencia tuvo como objetivos prevenir y mitigar los riesgos sobre la economía y los depositantes asociados con la actividad financiera. La Red de Seguridad coloca al sistema financiero ecuatoriano en una mejor posición competitiva en América Latina, para afrontar potenciales desafíos externos, que pudieran presentarse en caso de una contingencia..
- **Modernización de las estaciones de bombeo de Petroecuador.** El proyecto apoyará el mejoramiento del sistema de transporte de productos refinados a través de la modernización de cuatro estaciones de bombeo en el oleoducto multi-producto de Esmeraldas'Quito, que transporta el 45 por ciento de los productos de la empresa.
- **Aumento de la capacidad de transmisión eléctrica.** El objetivo del proyecto es mejorar el sistema de transmisión mediante la construcción y ampliación de subestaciones y líneas de transmisión a fin de triplicar la capacidad de reserva de transporte de energía y satisfacer con este servicio a unos 500 000 hogares ecuatorianos.
- **Titularización de tierras rurales.** El proyecto tiene como objetivo promover la productividad agrícola con medidas para regularizar la tenencia de tierras y la modernización del catastro rural.
- **Puente Segmental sobre el río Babahoyo:** Es un puente de 1.950 metros de longitud que forma parte de otro de mayor magnitud denominado “Puente de la Unidad Nacional” y que

interconecta a las provincias de la costa ecuatoriana con Guayaquil, el principal puerto nacional.

- **Programa de Rehabilitación del Centro Histórico de Quito.** Ya en su segunda etapa cuyo objetivo central es desarrollar su potencial económico, social y cultural para otorgar valor agregado a la imponente arquitectura de esta zona de la capital, Patrimonio Cultural de la Humanidad. Este programa es uno de los mejores ejemplos de rehabilitación urbana en América Latina, por lo que trata de ser replicado en otras partes de la región.
- **Programa de Modernización Municipal y Mejoramiento Integral de Barrios:** Tiene como objetivo fortalecer la gestión económica, financiera y la planificación territorial, así como mejorar la vida de las familias que habitan los barrios más pobres del distrito. Se ha beneficiado a 35.000 familias y mejorado 50 barrios considerados marginales-populares del distrito, cuyos niveles de pobreza superan el 50%, a través de la entrega de un paquete integral de servicios.
- Programa para pesca artesanal. Comprende la construcción de puertos e infraestructura en 50 poblaciones de la costa ecuatoriana, capacitación y un programa de vigilancia y seguridad para los pescadores, entre otros.
- Empresariado social. Dentro de su programa de financiamiento con Ecuador, el BID le dedica especial atención al denominado empresariado social, que comprende proyectos de desarrollo de microempresas en zonas

marginales y urbano marginales, con especial énfasis en el apoyo a microempresarias. Son recursos que entrega el Banco en condiciones concesionales, a plazos de hasta 20 años y tasas de interés de entre el 2 y 4%.

El BID se asocia a países y les proporciona recursos financieros y conocimiento para lograr resultados.

1.3.2.1.1 Tipos de préstamos otorgados por el BID

El BID ofrece tres tipos de préstamos al sector público, también conocidos como Préstamos con Garantía Soberana (SG, según sus siglas en inglés) y son:

Préstamos de inversión: Este tipo de préstamos apoyan proyectos de inversión pública y privada en Latinoamérica y el Caribe.

- **Los préstamos para proyectos específicos** están destinados a financiar proyectos de inversión que está totalmente definida en el momento de la aprobación de préstamos del Banco. Estos proyectos se enfocan en el desarrollo del sector o un subsector. Ejemplos pueden incluir un programa de reforma educativa, un programa

de distribución de electricidad y transmisión, o un programa de seguridad ciudadana.

- **Préstamos para Obras Múltiples** están diseñados para financiar a los grupos de obras similares que son físicamente independientes entre sí y cuya viabilidad no depende de la ejecución de las obras de otros proyectos.
- **Préstamos globales de crédito** (a veces también llamados "préstamos de crédito multisectorial") se conceden a instituciones financieras intermediarias (IFI) u organismos similares en los países prestatarios para que puedan volverlos a prestar a los prestatarios finales (sub-prestatarios), para la financiación de proyectos multisectoriales.
- **Operaciones Time-Slice** son los préstamos en que se ajuste al programa de inversión para un sector o subsector de vez en cuando, dentro de los criterios generales y objetivos generales que el Banco y el prestatario acuerdan de antemano.
- **Líneas de Crédito Condicional (CCLIPs)** son instrumentos basados en el rendimiento que están disponibles sólo para los prestatarios que han implementado con éxito proyectos similares financiados por el

BID. Para obtener una CCLIP, los prestatarios deben demostrar resultados satisfactorios con los proyectos anteriores, así como demostrar que el organismo de ejecución no ha cambiado y que tiene un sólido historial de rentabilidad.

- **Préstamos en función del rendimiento (PDL)** son préstamos de inversión que desembolsará una vez que el proyecto o programa los resultados de desarrollo reales o los resultados son favorables, y el Banco haya verificado los gastos efectuados por el prestatario para alcanzar los resultados. Los resultados son los efectos del uso de los productos y servicios específicos (o resultados) que resultan de una intervención para el desarrollo.
- **Préstamos de Innovación (ILS)** apoye la experimentación y la experimentación de nuevos enfoques y hacer hincapié en la creación de capacidad y el aprendizaje. Ellos pueden ayudar a: (a) demostrar el potencial de tener un enfoque específico para superar un obstáculo al desarrollo, (b) lograr un consenso, (c) la adquisición de experiencia institucional valiosa, o (d) aumentar la capacidad institucional previa a los programas de mayor

escala. Individual ILs puede ser para cantidades de hasta \$ 10 millones.

- **Préstamos multifase (NM)** ampliar la capacidad del Banco para ofrecer un apoyo continuo a los programas que requieren más tiempo para lograr frutos. Tienen como objetivo proporcionar un objetivo general y el marco conceptual para la gradual y apoyo a más largo plazo de un programa de largo alcance, que abarca más de un ciclo de proyectos, y para forjar un esfuerzo sostenido y sistémico en un área, sector o grupo de sectores interrelacionados , abordando los problemas generalizados de desarrollo.
- **Sector de Servicios de apoyo** ayudan a rápidos y tangibles de acción en sectores específicos, sin las demoras asociadas con un largo período de preparación. Su objetivo es prestar apoyo vía rápida para resolver los problemas de carácter sectorial o intersectorial. Se hace hincapié en la realización actividades de bajo costo de pre-definidos, que se caracteriza por: (a) impacto relativamente alta (b) la pertinencia sector de urgencia (c) menos complejos preparativos, y (d) una ejecución rápida. Concreto y cuestiones sectoriales

específicas se abordan. Junta del BID ha aprobado la creación de seis centros del sector: salud, educación, comercio, desarrollo institucional, la prevención de desastres y la infraestructura transnacional.

- **Preparación de Proyectos y Ejecución Facility (FAPEP)**, que modifica la actual preparación de proyectos (PPF) para facilitar una transición más fluida a partir de preparación a la ejecución del proyecto mediante la financiación de actividades adicionales de puesta en marcha. También aumenta la cantidad disponible por proyecto de \$ 5 millones.
- **Enfoque Sectorial (SWAP)** es un método por el cual todos los asociados para el desarrollo, relacionados con un sector, colaborar para apoyar una política de un solo sector impulsado por el Gobierno y el programa de gasto, la adopción de enfoques comunes en todo el sector, y avanzar hacia la utilización de procedimientos del gobierno para desembolsar y justificar todos los fondos. Un enfoque sectorial no es un instrumento de crédito sino más bien un enfoque que puede ser

corroborada por ninguno de los instrumentos de préstamo del Banco de inversión.

Préstamos basados en políticas:

Estos préstamos apoyan cambios institucionales y de política a nivel del sector y sub-sector a través de fondos de rápido desembolso.

Estos préstamos flexibles proporcionan apoyo a los cambios institucionales y de políticas a nivel sectorial o subsectorial, a través de fondos de desembolso rápido. A petición del prestatario, un préstamo de ajuste sectorial puede incluir un componente de inversión, en cuyo caso se convierte en un préstamo híbrido.

Préstamos de emergencia:

Estos préstamos apoyan a los países a enfrentar crisis financieras o económicas y desastres naturales.

- El BID también ofrece préstamos para ayudar a los países a enfrentar las crisis financieras y económicas y naturales y otros desastres a

través de su Programa de Préstamos de Emergencia.

- En el caso de una crisis económica o financiera, el Banco exige que el préstamo de emergencia (PE) se encuentre dentro de un programa de estabilización macroeconómica que, como mínimo, haya sido aprobado y esté sujeto a la vigilancia periódica por parte del Fondo Monetario Internacional. Los períodos de desembolso son significativamente más cortos que los plazos de otros instrumentos financieros del BID y pueden extenderse hasta 18 meses.
- Los préstamos de emergencia del Banco se pueden aplicar para proporcionar ayuda a los gobiernos nacionales, provinciales, estatales y municipales, así como a las instituciones públicas autónomas. Los préstamos de emergencia se encuentran disponibles en dólares estadounidenses, con un tipo de interés vinculado a la tasa semestral en dólares de LIBOR, más 400 puntos básicos. Tienen una duración de cinco años y un período de gracia de tres años. No son necesarios fondos de contraparte local.

- En el caso de desastres naturales u otros, el programa de préstamos de emergencia es conocido como la Facilidad de Emergencia y Reconstrucción para Emergencias Causadas por Desastres Naturales e Imprevistos.
- La Facilidad de Emergencia y Reconstrucción puede utilizar hasta US\$ 20 millones del capital ordinario o hasta US\$ 10 millones del Fondo para Operaciones Especiales para ayudar a un país afectado por un desastre natural a cubrir los gastos inmediatos para restablecer los servicios básicos a la población. La facilidad permite que los recursos lleguen a las poblaciones afectadas en las primeras semanas después de ocurrido el desastre.
- El Banco también ofrece apoyo a los países que invierten en la reducción de su vulnerabilidad ante los desastres naturales. Esto incluye una Facilidad Sectorial de Prevención de Desastres de hasta US\$ 5 millones para ayudar a los países a impulsar la puesta en marcha de un enfoque integrado para la reducción y la gestión de sus riesgos.

1.3.2.1.2 Proceso para obtener el financiamiento de un proyecto en el BID

Hay dos tipos principales de proyectos que se financian mediante préstamos. Las operaciones con Garantía Soberana (SG) se enfocan en el otorgamiento de préstamos al sector público, mientras que las operaciones sin Garantía Soberana (NSG) incluyen los préstamos al sector privado, los gobiernos subnacionales, las iniciativas público-privadas, y aquellos proyectos que son financiados a través de la iniciativa Oportunidades para la Mayoría.

Cada proyecto que el BID financia atraviesa por una serie de etapas:

- a. **Preparación:** identificados a través de varias tareas importantes: estudios de diagnóstico, formulación de objetivos, análisis de alternativas y la selección del instrumento financiero.

Los resultados de estas tareas se desarrollan en un Perfil del Proyecto (PP). Es necesario la evaluación del mencionado perfil y posteriormente será necesario la elaboración de:

- Propuesta de Desarrollo de Operaciones (POD) / Proyecto de Propuesta de Préstamo (DLP), que incluyen:
 - ✓ Marco de Efectividad en el Desarrollo (DEM)

- ✓ Plan de Monitoreo y Evaluación (M & E)
- ✓ Tasa Económica de Retorno (ERR)

b. Aprobación:

- **Operaciones con Garantía Soberana**

Una vez que el Directorio Ejecutivo aprueba el proyecto, el contrato de préstamo puede ser firmado por el país miembro prestatario.

- **Operaciones sin Garantía Soberana**

Una vez que el Directorio Ejecutivo aprueba el Préstamo o la Propuesta de Garantía(LGP), el contrato de préstamo puede ser firmado por el Banco y el prestatario. También se elabora un Memorando de Pre-cierre para precisar los términos y las condiciones finales del acuerdo.

c. Implementación

- **Operaciones con Garantías Soberanas**

Una vez que el contrato de préstamo ha sido firmado, puede comenzar la implementación del proyecto. La ejecución de los proyectos del sector público incluye el monitoreo periódico de las actividades y resultados a través del Informe de Resultados del Préstamo (LRR) y el Informe de Seguimiento del Progreso (PMR). La aplicación también incluye la supervisión y actividades de vigilancia de los desembolsos, la gestión financiera, los procedimientos de contratación, la gestión de

riesgos, y / o el cumplimiento de la política de salvaguardias.

- **Operaciones sin Garantía Soberana**

Una vez que el contrato de préstamo ha sido firmado, ya se puede efectuar el primer desembolso y puede comenzar la implementación. Los Informes de Supervisión de Proyectos (PSR) se preparan cada año y en forma trimestral para algunos proyectos seleccionados.

d. **Culminación e informes**

- **Operaciones con Garantía Soberana**

Una vez que el proyecto ha sido ejecutado, se realizan evaluaciones para medir el desarrollo de los resultados de un proyecto. Los Informes de Terminación del Proyecto (PCR) contribuyen con el aprendizaje institucional del BID, y con la rendición de cuentas del Banco, porque son una fuente clave de información sobre el desempeño y los resultados de un proyecto. Dentro del Marco de Efectividad en el Desarrollo (DEF), se ha mejorado la producción de PCRs y los resultados están siendo validados para establecer bases de referencia de los datos contenidos en los PCRs. El BID también produce Evaluaciones de Impacto (IE) y su Oficina de Evaluación y Supervisión (OVE) recopila los datos de la evaluación ex post a fin de incluirlos en

informes detallados sobre las tendencias generales de los proyectos ejecutados por el Banco. Estas conclusiones y resultados serán sumamente útiles para la planificación y el desarrollo de futuros proyectos basados en resultados empíricos.

- **Operaciones sin Garantía Soberana**

Una vez que el proyecto ha sido ejecutado o se encuentra próximo a su conclusión, se prepara un Informe Ampliado de Supervisión del proyecto (XPSR). La Oficina de Supervisión y Evaluación (OVE) también recoge datos de evaluación ex post a fin de incluirlos en su informe consolidado. Estas conclusiones y resultados serán sumamente útiles para la planificación y el desarrollo de futuros proyectos basados en resultados reales.

1.3.3 ONG como ejecutoras

Se entiende por ejecutor de cooperación internacional al ente público o privado que implementa acciones, programas y/o proyectos con recursos financieros y/o técnicos otorgados por países u organismos cooperantes, los cuales se dividen en función de la figura legal institucional de constitución. La SETECI las ha categorizado de la siguiente manera:

- **Gobierno Central:** instituciones públicas del Poder Ejecutivo: Presidencia y Vicepresidencia de la República, ministerios,

secretarías de Estado, empresas públicas del gobierno nacional, entidades autónomas de gobierno nacional, institutos y agencias públicas del gobierno nacional, banca pública nacional.

- **Gobiernos Autónomos Descentralizados:** instituciones públicas seccionales, prefecturas, municipios, juntas parroquiales, empresas públicas municipales y provinciales.
- **Organismos Internacionales:** Todos los organismos bilaterales, multilaterales y descentralizados, redes internacionales, foros regionales.
- **ONG extranjera Registrada:** Todas las organizaciones no gubernamentales internacionales que se encuentran trabajando en el país con el amparo de un Convenio Básico de Cooperación y Funcionamiento⁶, y que han reportado información tanto de su planificación anual como de los programas y proyectos que llevan a cabo en el Ecuador. Existen ONG que aun cuando tienen un Convenio Básico vigente no han reportado información, por tanto han incumplido las obligaciones establecidas en el instrumento legal de funcionamiento y, por ende, no tienen registro de datos de su accionar en el país, de tal modo que no han sido consideradas en el presente informe.
- **ONG extranjera No Registrada:** Todas las organizaciones no gubernamentales internacionales que se encuentran trabajando en el país sin el amparo de un Convenio Básico de Cooperación y Funcionamiento⁷, y de las cuales se tiene información por reportes de los cooperantes o de las ONG internacionales registradas. Adicionalmente, existen organizaciones que aun sin tener un

Convenio Básico firmado con el Gobierno del Ecuador, reportan información a la SETECI con fines tributarios, sin embargo, no se puede gestionar ningún trámite sin el amparo de un convenio vigente.

- **ONG Local:** Todas las organizaciones nacionales sin fines de lucro que tienen su residencia y sede principal en el Ecuador. Se financian con recursos de fuente bi-multilateral, alianzas con ONG internacionales, fondos públicos, alianzas público-privadas, donaciones privadas, autogestión y aportes societarios. Usualmente, estas organizaciones son altamente especializadas en ciertos ámbitos de intervención sectorial y territorial, y su principal justificativo de trabajo es la noción de ausencia de acción estatal en los territorios o en ciertas temáticas.
- **Organización de la Sociedad Civil:** Conjunto de personas naturales que se unen para realizar actividades que buscan el bien común de los miembros de una comunidad o grupo de personas con intereses comunes, que se organizan bajo figuras de asociación, agremiación o agrupación de carácter productivo, comunitario, social, cultural y/o político, con representación a nivel sectorial y/o territorial. Para su legalización requieren el registro y autorización de una entidad rectora de política pública.
- **Empresa Privada:** personas jurídicas nacionales o internacionales con fines de lucro y que implementan acciones, programas y/o proyectos con recursos financieros y/o técnicos otorgados por países u organismos cooperantes.

- **Universidades:** instituciones públicas y privadas de educación superior nacionales e internacionales que implementan acciones, programas y/o proyectos con recursos financieros y/o técnicos otorgados por países u organismos cooperantes.

Del total de desembolsos de cooperación en el 2010, el 48.7% se ejecutó a través de entidades del sector público (Gobierno central + gobiernos autónomos descentralizados (GAD)), el 43.2% por el sector privado (ONG extranjeras + ONG locales + empresas privadas + organizaciones de la sociedad civil), el 7.7% por organismos internacionales (bilateral + multilateral + redes internacionales + foros regionales) y apenas un 0.4% por universidades.

1.4 FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DEL MERCADO DE VALORES

Mercado de valores o también denominado mercado de capitales, canaliza los recursos financieros hacía las actividades productivas a través de la negociación de valores. En el Ecuador en 1982, entra en vigencia el primer Código de Comercio Ecuatoriano, que se refiere ya a las bolsas de Comercio mientras que en 1993 el mercado bursátil ecuatoriano se ve regulado bajo la primera Ley de Mercado de Valores.

El mercado de valores en el Ecuador en comparación con la bolsa de valores de Tokio y New York es un mercado conservador, señalo un artículo publicado por la Agencia Publica de Noticias del Ecuador Andes (Padilla, 2013). El mercado de Valores Ecuatoriano ha continuado su crecimiento a través de los años, en el 2012 la Bolsa de Valores de Quito movió 3.700

millones de dólares lo que representa el 5% del PIB, sin embargo el 90% de estas transacciones son de renta fija (Bolsa de Valores de Quito, 2013), reflejando la estructura conservadora de la cultura ecuatoriana debido al bajo riesgo de una inversión de este tipo.

Dentro de los valores o conjunto de derechos de contenido económico que se negocian en el mercado de valores tenemos:

- Acciones.
- Obligaciones.
- Bonos.
- Cédulas.
- Cuotas de fondos de inversión colectivos.
- Contratos de negociación a futuro o a término.
- Permutas financieras.
- Opciones de compra o venta.
- Valores de contenido crediticio de participación y mixto que provengan de procesos de titularización y otros que determine el Consejo Nacional de Valores.

El mercado de valores se clasifica por el emisor del título en “público” y “privado”, por la forma de circulación de los valores en “a la orden”, “al portador” y “nominativos”. Y Por último, por el rendimiento en “con tasa de interés” y “con descuento”.

Los valores públicos son suscritos por el estado. Según el art 176 de la COOTAD constituyen fuentes adicionales de ingresos, los recursos de

financiamiento que podrán obtener los gobiernos autónomos descentralizados, a través de la captación del ahorro interno o externo, para financiar prioritariamente proyectos de inversión. Están conformados por los recursos provenientes de la colocación de títulos y valores, de la contratación de deuda pública interna y externa, y de los saldos de ejercicios anteriores.

Las acciones, cédulas, bonos y otros títulos financieros se definen como bien de dominio privado (COOTAD, 2013).

Según establece la ley de mercado de valores las inversiones del sector público podrán ser ejecutadas en el mercado bursátil cuando estas superen mensualmente los dos mil seiscientos veintiocho 90/100 (2.628,90) dólares de los Estados Unidos de América, cuando estas se efectúen en mercados financieros estarán sujetas a disposiciones del Banco Central del Ecuador.

El sector público únicamente puede emitir transacciones de renta fija y negociarlas en el mercado de valores, estas se detallan a continuación:

- Bonos del estado
- Certificados de deposito
- Bonos global
- Cupones
- Notas de crédito
- Titularización
- Notas promisorias

Los principales emisores de valores públicos en el Ecuador son:

- Banco Central del Ecuador (BCE)
- Corporación Financiera Nacional (CFN)
- Banco Nacional de Fomento (BNF)
- Ministerio de Economía y Finanzas (MEF)
- Servicio de Rentas Internas (SRI)

En un análisis realizado sobre la emisión de valores públicos del 2007 al 2010, se mostró que en el 2010 existió una mayor participación de Bonos de Estado, en las negociaciones de Valores Públicos de Renta Fija, con un 53%, seguida de la participación de Certificados de Inversión con un 37%; contrario a lo negociado en el 2009, donde los Certificados de Inversión tuvieron mayor presencia, con un 57% de concentración de las negociaciones y un 34% en Bonos de Estado (Bolsa de Valores de Quito, 2012).

1.4.1 Bonos del Estado

Los bonos del estado son títulos de deuda emitidos por el Gobierno Central a través del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) con el objetivo de financiar el déficit del presupuesto del Estado o para destinar estos recursos a ciertos proyectos (Bolsa de Valores de Quito, 2012).

Los bonos de estado son emitidos a plazos superiores a un año. El interés establecido para los bonos del estado se denomina cupón, este

puede ser pagado acorde al tipo de régimen que se fije al momento de la compra, de tal manera que cuanto más alto sea el plazo de pago del bono, más altos serán los intereses que recibirá el inversionista. En el Ecuador el cupón es pagado de manera trimestral o semestral a sus tenedores y el capital a su vencimiento.

Los años 2008, 2009 y 2010 se caracterizaron por negociaciones de Bonos de Estado, con una participación del 70%, 34% y 53% respectivamente. Mientras tanto que en el 2011 la participación de Bonos del Estado fue sólo del 17% del total negociado en valores emitidos por el sector público (Bolsa de Valores de Quito, 2013).

En el 2012 se registraron 24 emisiones de bonos del Estado con plazos de 1 a 15 años con un cupón de 2,60% - 3,00% - 3,50% - 3,75% - 4,25% - 5,07% - 9,66%. (Ver Anexo A). Las emisiones del años 2012 fueron de alrededor de 180 millones de dólares, mientras que hasta septiembre del 2013 se negociaron únicamente alrededor de 22 millones de dólares en bonos del estado.

Estos bonos permiten financiar proyectos de desarrollo como carreteras, puentes y obras de infraestructura para el país, un ejemplo fueron los bonos emitidos en el 2012 que permitieron financiar parcialmente el mejoramiento de la vía Portoviejo – Crucita por 300 millones de dólares con un plazo de 5 años y una tasa de cupón de interés fija anual de 5,07%.

“El riesgo de un bono depende directamente de que tan sensible sea el precio a los cambios de la tasa de interés, esta sensibilidad depende del tiempo que falta para el vencimiento del bono y de la tasa del cupón. Cuanto más tiempo falte para el vencimiento más alto será el riesgo y cuanto más baja sea la tasa de cupón mayor será el riesgo de la tasa de interés”. (Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield & Jeffrey Jaffe, Fundamentos de Finanzas Corporativas. Novena Edición Pág. 195.)

Los bonos del estado son títulos desmaterializados en el depósito centralizado de valores del Banco Central del Ecuador, es decir que carecen de un documento físico que los soporte y en su reemplazo existe un registro contable, conocido como documento informático, que se administra a través de los depósitos centralizados de valores. En la actualidad, para poder negociar un título a través de los mercados públicos de valores, éste debe estar inscrito en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Este último exige que los títulos a inscribirse estén desmaterializados.

Pueden acceder a este tipo de inversión las personas naturales y jurídicas, nacionales o extranjeras a excepción de instituciones públicas ecuatorianas. Las casas de valores como Santa Fe exigen un monto mínimo de inversión de \$10.000.

Según un artículo publicado en el diario el Hoy, el bono del estado puede variar de precio. Es decir, puede subir o bajar sobre su valor par (2007). Cuando la tasa de interés de mercado cambia en relación al interés de cupón al cual se emitieron originalmente los papeles. Por consiguiente, en esta situación, el rendimiento de los bonos difiere de

su interés de cupón. Supongamos que el Tesoro de los EEUU emite un bono a 30 años con un interés de cupón del 4% anual pagadero semestralmente. El Ecuador, el mismo día, emite un bono al mismo plazo y con un interés de cupón del 10% anual pagadero semestralmente. Ante esta situación, la primera pregunta que salta a la mente, es ¿por qué el interés de cupón del bono ecuatoriano es más alto que el americano? La respuesta es la siguiente: la tasa de interés de los bonos del tesoro estadounidense es considerada como una tasa libre de riesgo, es decir no tiene una prima de riesgo. En cambio, la tasa de interés del país tiene una prima de riesgo sobre la tasa del bono emitido por el tesoro americano, conocida con el nombre de Riesgo País.

1.4.2 Certificados de Tesorería

Los Certificados de Tesorería son valores emitidos por el Gobierno Central a través del MEF para captar recursos por lo general de corto plazo, que financien las necesidades inmediatas de caja fiscal, al presentarse deficiencias temporales u optimización de liquidez de la economía.

El pago para los certificados de tesorería no podrá superar los 360 días y su emisión no están sujetas a al trámite y requisitos previstos para operaciones de endeudamiento público, excepto la escritura pública (Ministerio de Finanzas del Ecuador, 2012).

Los certificados de tesorería están exentos del impuesto a la renta, se negocian bajo la par de su valor nominal y pueden ser adquiridos por cualquier persona natural, jurídica y entidades del sector público.

Hasta septiembre del 2013 se negociaron \$288'184.680 en certificados de tesorería, lo que representa el 21,11% del total de montos negociados en el sector público y una emisión de 46 transacciones hasta la fecha. Valores Públicos". Boletín Mensual septiembre 2013. Bolsa de Valores de Quito

1.4.3 Certificados de inversión

Valores emitidos por compañías financieras o secciones de mandato o intermediación financiera con la finalidad de captar recursos.

Hasta septiembre del 2013 se negociaron \$684'947.003 en certificados de inversión, lo que representa el 50,19% del total de montos negociados en el sector público y una emisión de 194 transacciones hasta la fecha. Valores Públicos". Boletín Mensual septiembre 2013. Bolsa de Valores de Quito

1.4.4 Títulos del Banco Central

Papeles emitidos por el BCE con el objetivo de regular la liquidez de la economía. Según el art 20 de la ley de régimen monetario y banco del estado, el reciclaje de liquidez es un instrumento que permite modular la volatilidad de los flujos monetarios de la economía del país. La emisión de Títulos del Banco Central (TBC) logra el reciclaje de interés canalizando estos títulos hacia instituciones financieras que presenten necesidades temporales de liquidez y que no puedan acceder de manera suficiente al mercado interbancario. Este instrumento

ayuda a disminuir el riesgo de determinadas instituciones financieras por problemas temporales de liquidez y evita que estos se perciban como problemas de solvencia.

El mecanismo de venta de títulos es por colocación directa en la que participan instituciones financieras privadas y públicas.

Por su parte, las Operaciones de Reporto constituyen negociaciones mediante las cuales, las instituciones financieras venden al Banco Central del Ecuador, exclusivamente títulos valores emitidos y avalados por el Gobierno Nacional con el compromiso de recomprarlos a la fecha de vencimiento de la operación. La finalidad de las Operaciones Reporto del Banco Central del Ecuador, es redistribuir equitativamente la liquidez en el sistema financiero, con lo que se reduce la incertidumbre de los agentes respecto a la estabilidad de dicho sistema (Banco Central del Ecuador, 2014).

La subasta de Títulos del Banco Central (TBC) que registra la página del banco central al 24 de marzo del 2005, con TBC de 7, 14, 28, 63, 91 y 182 días de plazo de subasta y con montos ofertados de \$4.000 y \$5.000. (Banco Central Del Ecuador (2014). Mapa Estadístico del Sitio)

Hasta septiembre del 2013 se negociaron \$71'714.830 en Títulos del Banco Central, lo que representa el 5,26% del total de montos negociados en el sector público y una emisión de 5 transacciones hasta la fecha. Valores Públicos". Boletín Mensual septiembre 2013. Bolsa de Valores de Quito

1.4.5 Notas de Crédito

Son valores nominativos por medio de los cuales entidades como el SRI, reconocen la existencia de una suma de dinero pagada indebidamente o en exceso por concepto de tributos. Sirven para pagar o compensar obligaciones tributarias.

Mediante resolución NAC-DGERCG10-00256 de mayo 31 de 2010, se expidió las normas para la emisión, fraccionamiento, endoso, utilización y anulación de notas de crédito correspondiente al anticipo mínimo pagado y no acreditado del Impuesto a la Renta del periodo fiscal 2009.

En el Art. 41 de la Ley de Régimen Tributario Interno determina que si no existiese impuesto a la renta causado o si el impuesto causado en el ejercicio corriente fuese inferior al anticipo pagado más las retenciones, el contribuyente tendrá derecho a presentar el correspondiente reclamo de pago indebido o la solicitud de pago en exceso. El Servicio de Rentas Internas dispondrá la devolución de lo indebida o excesivamente pagado ordenando la emisión de la nota de crédito, cheque o acreditación respectiva, disgregando en otra nota de crédito lo que corresponda al anticipo mínimo pagado y no acreditado al pago del impuesto a la renta, la cual será libremente negociable en cualquier tiempo, sin embargo solo será redimible por terceros en el plazo de cinco años contados desde la fecha de presentación de la declaración de la que se establezca que el pago fue excesivo; ésta nota

de crédito podrá ser utilizada por el primer beneficiario, antes del plazo de cinco años, solo para el pago del impuesto a la renta. Para establecer los valores a devolverse, en caso de pago en exceso o indebido, al impuesto causado, de haberlo, se imputará primero el anticipo mínimo pagado.

De acuerdo al texto de la norma citada, es necesario se tomen en cuenta las siguientes consideraciones:

- Las notas de crédito que correspondan al anticipo mínimo pagado y no acreditado del Impuesto a la Renta, son libremente negociables en cualquier tiempo, por su titular quien es al mismo tiempo el primer beneficiario
- Cuando el titular endose su nota a un tercero, este último únicamente podrá utilizarla para el pago de cualquier impuesto, una vez que haya transcurrido el plazo de cinco años contados desde la fecha de presentación de la declaración de la que se establezca que el pago fue excesivo
- El titular puede utilizar la nota de crédito antes de los cinco años únicamente para el pago de impuesto a la renta y anticipo de impuesto a la renta.
- El titular luego de los cinco años puede utilizar la nota de crédito para el pago de cualquier impuesto, incluido renta
- Las notas de crédito de excepción, únicamente podrán compensarse con deudas de impuesto a la renta y anticipo de impuesto a la renta.

En mayo del 2010 se realizó la desmaterialización de notas de crédito, en sus ventanillas de atención. Este servicio, que consiste en

reemplazar los documentos físicos por anotaciones electrónicas en cuenta servirán para el pago total o parcial de obligaciones tributarias y podrán ser negociadas en las bolsas de valores (El Mercurio, 2010).

Hasta septiembre del 2013, el SRI emitió por concepto de notas de crédito \$29'981.849, Lo que representa el 2,20% del total de valor públicos negociados hasta la fecha y un total de 54 transacciones.

1.4.6 Bonos CFN

Los bonos de la CFN son valores emitidos por la Corporación Financiera Nacional para conseguir financiamiento a sus programas de desarrollo.

La confiscación de los depósitos bancarios y la crisis de la banca de 1999 afectaron directamente a la Corporación Financiera Nacional (CFN) que actúa como institución de segundo piso en el sistema financiero nacional: canaliza líneas de crédito para el sector productivo.

En el 99 la CFN se vio obligada a recibir Certificados de Depósitos Reprogramables al 100% de su valor nominal para pagar las obligaciones por vencer o vencidas de los deudores de la banca cerrada. La CFN acumuló \$400 millones de esos bonos, producto de la crisis financiera.

Los bonos negociados en las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil, permitieron a la Corporación tener liquidez para operar y habrían sido uno de los puntales para la reactivación de la institución en la administración del gobierno. Esta fue la última emisión de bonos registrada por la CFN hasta la fecha.

1.4.7 Notas promisorias

Las notas promisorias son emisiones de obligaciones por parte de los gobiernos autónomos descentralizados para el financiamiento de obras de infraestructura. Son valores de renta fija y con un plazo máximo de 10 años.

Hasta la actualidad han existido dos casos de emisión de notas promisorias, una de ellas del GAD Municipal del Guabo y otra por parte del GAD Municipal de Antonio Elizalde BUCAY.

La intención de convertir a los municipios en emisores de títulos valores no es reciente. En los años 70 se optó por emitir bonos municipales para financiar inicialmente la procesadora de basura y luego el Centro Cívico en Guayaquil, sin embargo la operación no prosperó al no recibir el visto bueno del Ministerio de Finanzas.

Algo similar ocurrió en 2001 cuando el Municipio de La Libertad quiso financiar su nuevo malecón a través de notas promisorias por un monto de 7,5 millones de dólares. La obra se concretó con una

inversión de 4,5 millones de dólares financiados por el Banco del Estado y un rediseño más económico utilizando materiales de la zona (Vistazo, 2012).

La puerta del mercado de valores está abierta para el régimen municipal. La primera emisión de notas promisorias fue registrada el 29 de Noviembre del 2011 por el Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal del cantón el Guabo.

CAPÍTULO 2. FINANCIAMIENTO PARA GOBIERNOS AUTÓNOMOS DESCENTRALIZADOS MUNICIPALES MEDIANTE NOTAS PROMISORIAS

2.1 OBJETIVO

Los proyectos de inversión elaborados por los técnicos municipales son priorizados en base a necesidades del cantón y al cumplimiento de los objetivos del Plan Nacional del Buen Vivir. Estos programas y proyectos de inversión son la base para la elaboración de Planes Plurianuales de Inversión, donde se determina los recursos necesarios para la ejecución de dichos proyectos priorizados.

Al evaluar económicamente los proyectos y a su vez los recursos con los que cuenta cada municipalidad (ingresos propios y transferencias del Gobierno Central), se determina la brecha existente entre los recursos existentes y el costo de cada proyecto priorizado. De esta manera el municipio determina las necesidades de financiamiento existentes para la ejecución de sus proyectos.

Como se identificó en el capítulo anterior los GAD Municipales tienen varias alternativas de financiamiento provenientes tanto de organismos internacionales como mercado de valores y del mismo sector público. Estos mecanismos han financiado programas y proyectos de inversión con fines de sustentabilidad ambiental, agua potable, alcantarillado, residuos sólidos, conservación patrimonial, de equipamiento urbano, cambio climático, etc.

Para poder calificar a los créditos o fondos no reembolsables otorgados por el sector público o para acceder a donaciones o préstamos provenientes de organismos internacionales, los procesos son extensos y demandan un sinnúmero de requisitos que muchas veces los municipios no logran cumplir.

El principal objetivo de un mecanismo de financiamiento alternativo como es la emisión de notas promisorias, permite el apalancamiento de recursos a mediano y largo plazo, para financiar las brechas existentes que impiden la ejecución de los programas y proyectos de inversión municipales. Este mecanismo podría representar una alternativa para municipios que no lograron acceder a créditos por parte del BEDE, o no cumplieron con requisitos establecidos por los Ministerios para el financiamiento de sus proyectos.

La emisión de notas promisorias además de ser una herramienta que ayuda a conseguir financiamiento, permite a los municipios emisores “poner la casa en orden”; es decir estar al día con la contabilidad municipal, organización de documentación, diseño de mecanismos para el cobro efectivo de la cartera vencida, mejora en procesos administrativos, etc. En sí, factores que brinden al inversionista la mayor confianza posible para la adquisición de las notas promisorias.

El objetivo principal de la emisión de notas promisorias, como se mencionó anteriormente, es la captación de dinero. Lo que a su vez conlleva a un pago de intereses a los inversionistas que adquieran las mismas.

2.2. CARACTERÍSTICAS

Según la ley del mercado de valores, la inscripción de valores emitidos por el Estado y las entidades del sector público, en ejercicio de las facultades concedidas por sus propias leyes, será automática y de carácter general, bastando para el efecto el sustento legal que autorice cada emisión y una descripción de las características esenciales de dichos valores (Bolsa de Valores de Quito, 2013).

Por lo que, para este punto se ha dividido a las características de las notas promisorias en dos clases. Las características generales para cualquier tipo de valores emitidos por entidades del sector público, determinadas por el mercado de valores, a las que se denomina como “generales de valores del sector público”. Mientras que las características determinadas por “las facultades concedidas por sus propias leyes”, como lo especifica el artículo, se las denominará como “Particulares de notas promisorias”.

2.2.1 Características Generales de Valores del Sector Público.

El Consejo Nacional de Valores determina que para poder efectuar una oferta pública de valores por entidades del sector público el emisor deberá describir las características esenciales de los valores, para poder registrar los mismos mediante una notificación a la Superintendencia de Compañías (Consejo Nacional de Valores, 2013).

Para la definición de las características generales de valores del Sector Público para la emisión de una oferta pública, se tomara como ejemplo la emisión efectuada por el Municipio del Guabo. A continuación el detalle:

- a) **Indicación del organismo administrativo que haya resuelto la emisión:** dentro de la oferta publica se determina en primera instancia, el tipo de título, en este caso notas promisorias, el organismo que la emite, es decir Gobierno Autónomo Descentralizados Municipal del Cantón El Guabo Provincia del Oro.
- b) **Monto y plazo de la emisión:** el monto a inscribirse en la emisión para el GADM del Guabo fue de \$4'258.228,32. Por un plazo de 10 años, con vencimiento a partir de diciembre 2011 hasta el 26 de mayo DEL 2021.
- c) **Número y valor nominal de los valores a emitirse:** el monto total se dividido en 114 (ciento catorce) notas promisorias, con un valor nominal de \$37.352.888 cada una.
- d) **Valores con la indicación respectiva de ser a la orden o al portador:** las notas promisorias son emitidas por el municipio con el fin de financiar un proyecto, por lo que el beneficiario primario es la empresa que ejecute dicha obra. En el caso del Guabo la emisión se efectuó a la orden de Instalación de Tubos de Hormigón S.A INSTUGO, según contrato de ejecución de obras y se negociaran en el mercado secundario. Toda la emisión estará representada en títulos físicos.
- e) **Tasa de interés o rendimiento y forma de reajuste, de ser el caso:**
La tasa de interés para esta emisión fue del 8%. Al comparar esta tasa con la tasa activa que oscila entre el 8,17% y un 30,5% (microcrédito minorista) y la pasiva desde 0,24% a 4,53% del mercado ecuatoriano. Se (redacción en tercera persona singular o de manera impersonal;

salvo que se trate de una cita textual) evidencia que la rentabilidad obtenida al invertir en notas promisorias es mucho más alta, con 3,47% más que la ofrecida y a su vez 0,17% menos que al adquirir un préstamo en la banca. (ANEXO 2)

Forma de cálculo.

En la emisión de notas promisoras tienen cero cupones de interés.

- f) Fecha a partir de la cual el tenedor de los valores comienza a ganar intereses.**

Cero cupón

- g) Valores con la indicación de llevar o no cupones para el pago de intereses. En caso de llevarlos, deberán indicar su valor nominal o la forma de determinarlo, con indicación de los plazos, tanto para el pago del principal como para el de sus intereses y el número de serie.**

La emisión es cero cupones de intereses. Las numeraciones a inscribirse van desde la 7/120 que vence el 26 de diciembre del 2011 hasta la 120/120 que vence el 16 de mayo del 2021.

- h) La especificación de la forma de amortización, con indicación de los plazos, tanto para el pago del capital como para el de sus intereses.**

La amortización es de pagos iguales futuros de \$37.352,88 mensuales y sucesivos que incluyen capital e intereses en proporción al plazo por vencer desde la fecha valor hasta el vencimiento de cada una de las notas promisorias y tasa pactada. Las obligaciones dejarán de ganar intereses a partir de la fecha de su vencimiento. Las obligaciones que

fueren readquiridas por el emisor, no podrán ser colocadas nuevamente en el mercado.

- i) **Razón social del agente pagador, dirección en la que se realizará el pago e indicación de la modalidad de pago.** El Agente pagador en este caso fue el Banco de Guayaquil, así que los pagos se ejecutan en la ciudad de Guayaquil por medio de transferencia o cheque a favor de tenedor de la nota promisorio. El Banco recibirá los fondos provenientes del fideicomiso-municipalidad en el Banco Central del Ecuador, y pagarlos al beneficiario o al cesionario que se destine, mediante endoso que será únicamente válido con el registro y firma del Banco de Guayaquil o banco pagador.

j) **Descripción del tipo de garantía:**

Existe un contrato de fideicomiso de las rentas del Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal del Cantón del Guabo, entre esta entidad y el Banco Central, el mismo fue suscrito con el Banco Central del Ecuador el 15 de Julio del 2011.

“El GOBIERNO AUTÓNOMODESCENTRALIZADO DEL CANTÓN EL GUABO compromete para el servicio y pago de las Notas Promisorias los recursos propios y transferencias que el Código Orgánico de Organización Territorial, Autonomía y Descentralización publicado en el Suplemento del Registro Oficial No. 303 de martes 19 de octubre del 2010, establece en su artículo 171 literales a) Ingresos Propios de la gestión y b) Transferencias del Presupuesto General del Estado; y Artículos 192, 200 Y 201 del antedicho cuerpo legal, que cuantifican y regulan dichas transferencias; en concordancia con los artículos 125 numerales 1. y 2., 134, 137; 140 numeral 2. y 145 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas publicado en el Segundo

Suplemento del Registro Oficial NO.306 de viernes 22 de octubre del 2010 que regulan los montos y mecanismos de implementación, considerados también en la Ley Orgánica de Régimen Monetario y Banco del Estado en sus artículos 25, 75, 81, 82 Y 83, debiendo el Banco Central de Ecuador, de acuerdo al Contrato de Fideicomiso firmado con el GOBIERNO AUTÓNOMO DESCENTRALIZADO DEL CANTÓN EL GUABO, en su calidad de fiduciario, retener, automáticamente y en forma mensual, las alícuotas para el servicio mensual de amortización.

k) Descripción del sistema de colocación con indicación del responsable de la colocación y del asesor de la emisión.

El sistema de colocación será Bursátil y/o Extra bursátil, a través de Real Casa de Valores de Guayaquil S.A. (CASAREAL).
Estructuradores: RUMBEA Y LILLIEGREN ASOCIADOS S.e.

l) Procedimiento de rescates anticipados.

Los procedimientos de rescates anticipados sólo podrán efectuarse por sorteos u otros mecanismos que garanticen un tratamiento equitativo para todos los tenedores de obligaciones. En el caso de notas promisorias no se efectúa un proceso de rescate anticipado.

m) Indicación detallada del destino de los recursos a captar: Esta característica determina el destino de los fondos obtenidos por la emisión de las notas promisorias. En el caso del guabo, el destino de los recursos a captar a través de la emisión fue la construcción del sistema de alcantarillado según contrato de obra: emergencia en obra EME-GADMCG-005-2011. Contrato construcción de alcantarillado sanitario y planta de tratamiento del recinto rural Chimborazo, construcción de alcantarillado sanitario y planta de tratamiento del sitio Pagua, construcción de alcantarillado sanitario de la ciudadela

Cristo Rey, construcción de alcantarillado sanitario de la cabecera parroquial de Río Bonito, construcción de alcantarillado sanitario y planta de tratamiento de la cabecera parroquial de Tendales, construcción alcantarillado sanitario y planta de tratamiento de la cabecera parroquial la Iberia, alcantarillado sanitario y planta de tratamiento del sitio 5 de Agosto, alcantarillado sanitario y planta de tratamiento del recinto rural Cotopaxi.

- a) **Extracto del estudio de la calificación de riesgo actualizada, de ser el caso:** Dentro de los requisitos para la inscripción de cualquier emisión en la bolsa de valores, se solicita tener la calificación de riesgo para aquellos valores de deuda de conformidad al criterio de calificación establecido en la ley del mercado de valores. Los valores que se emitan deberán contar con al menos una calificación emitida por una de las calificadoras de riesgo legalmente establecidas y autorizadas para el efecto. La calificadora de riesgo dan a conocer al mercado en general la solvencia y probabilidad de pago que tiene el emisor para cumplir con los compromisos provenientes de sus valores de oferta pública (Fiducia, 2013). En el caso del GAD Municipal del Guabo la calificación fue A+ y fue emitida por Ecuability.

2.2.2 Características Particulares de Notas Promisorias

Las características particulares de notas promisorias están determinadas por la ley (COOTAD). Es decir que no podrían ser aplicadas a ninguna otra entidad pública que no sea un Gobierno Autónomo Descentralizado y que son indispensables para el conocimiento del inversionista, proporcionando confiabilidad de los valores. El registro de emisiones de valores del sector público será automático, bastando para el efecto el sustento legal que

autorice cada emisión y una descripción de las características esenciales de dichos valores (*Ley de Mercado de Valores*, Fiducia, 2013).

Las características particulares de las notas promisorias son:

- a) **Fuente de repago:** la fuente de repago hace referencia al origen de los fondos que se destinarán al pago tanto de capital como de intereses de la emisión. En el caso de las notas promisorias, los fondos provendrán de:
 - Ingresos propios generados por el GADM: Estos son provenientes de impuestos, tasas y contribuciones especiales de mejoras generales o específicas; los de venta de bienes y servicios; los de renta de inversiones y multas; los de venta de activos no financieros y recuperación de inversiones; los de rifas, sorteos, entre otros ingresos. Estos ingresos son generados por la gestión propia y en base a las competencias municipales, incluso una de las variables para el cálculo de la asignación presupuestaria para cada GADM, es en base a su capacidad de recaudación. (Código Orgánico de Ordenamiento Territorial, Autonomía y Descentralización)
 - Recursos generados por el proyecto: Dependiendo el tipo de proyecto a financiarse, se puede determinar mediante proyecciones y estimaciones los ingresos provenientes del proyecto, identificando la capacidad de generación de recursos para la cobertura de los gastos financieros originados por la emisión. Existen proyectos que generan ingresos para la municipalidad y proyectos que no.

Para proyectos enfocados en servicios públicos, se emitirán cobro de tasas, estas están reguladas mediante ordenanzas y serán para la prestación de los siguientes servicios:

- Aprobación de planos e inspección de construcciones
- Rastro
- Agua potable
- Recolección de basura y aseo público
- Control de alimentos
- Habilitación y control de establecimientos comerciales e industriales
- Servicios administrativos
- Alcantarillado y canalización
- Otros servicios de cualquier naturaleza.

En el ejemplo del GADM del Guabo, el fin de la emisión era el financiamiento de proyectos de alcantarillado. En este caso será posible el cobro de una tasa por servicio de alcantarillado y canalización, lo que definiría al proyecto como autosustentable.

- El 25% de las asignaciones que les corresponde a los gobiernos autónomos descentralizados del Presupuesto General del Estado (PGE).

Las asignaciones procedentes del Gobierno Central para Gobiernos Autónomos Descentralizados corresponden a:

- Ingresos permanentes (21% del PGE) y no permanentes (10% del PGE), estas asignaciones se distribuirá proporcionalmente entre Consejos Provinciales (27%), municipios (67%) y juntas parroquiales (6%).

- Ingresos que provengan por el costeo de las competencias a ser transferidas a los GAD.
- Ingresos transferidos de los presupuestos de otras entidades de derecho público, de acuerdo a la Constitución y a la ley.

El pago se ejecutará mediante la cuenta que el emisor tiene con el Banco Central del Ecuador, que a su vez serán transferidos a la cuenta del beneficiario primario. En el caso del GADM del Guabo, a la cuenta en el Banco Internacional de la empresa de Instalación de Tubos de Hormigos S.A INSTUGO.

- b) **Límite de endeudamiento:** Previo estudio de límite de endeudamiento para gobiernos autónomos descentralizados; El COOTAD determina que el saldo total de su deuda pública y sus ingresos totales anuales, sin incluir endeudamiento, no deberá ser superior al doscientos por ciento (200%).
- c) **Contrato de Fideicomiso:** Según Art 145 del COPFP, el pago de capital e intereses de los títulos de la deuda pública interna y externa, se hará por medio del Banco Central del Ecuador, como agente oficial del Estado, de acuerdo con los contratos respectivos. Para la ejecución de este pago será necesario la suscripción de un contrato de administración de fondos y fideicomiso con el BCE, el art 100 de la LMV autoriza a las entidades del Sector Público actuar como fiduciarios de conformidad con lo previsto en sus propias leyes (Asamblea Nacional, 2014).
- d) **Aprobación de Entes Rectores:** Para la emisión de cualquier título valor por parte de un GAD, es necesario la aprobación tanto del

ministerio de finanzas para el endeudamiento y de la SENPLADES para la aprobación del proyecto.

- e) **Propósito del financiamiento:** Acorde al COOTAD, los ingresos provenientes del endeudamiento constituyen ingresos no permanentes y únicamente financiarán egresos no permanentes, es decir programas y proyectos de mediano y largo plazo debidamente priorizados en sus respectivos planes de desarrollo territorial y que contribuyan al Plan Nacional de Desarrollo.

2.3. COSTOS DE CONSTITUCIÓN DEL PROCESO DE NOTAS PROMISORIAS

El proceso de emisión de notas promisorias conlleva varios costos, a continuación se llevara a cabo un análisis de estos costos con el fin de identificar el beneficio costo de una emisión de notas promisorias para un municipio.

Los costos han sido analizados en base a cuatro enfoques con el fin de poder definir costos mínimos y máximos del proceso. El primero se basó en estudios de emisiones de obligaciones y titularizaciones que se han ejecutado en el país. El segundo, se basa en proformas solicitadas a tres casas de valores, identificando que incluyen sus servicios y los costos de los mismos. El tercero, se basó en una propuesta de trabajo emitida por un estructurador independiente a un municipio.

Es necesario recalcar que el costo hundido del proceso no está valorado en este análisis. (ANEXO 4).

2.3.1 Estructuración Financiera

Los honorarios emitidos por el estructurador financiero son determinados por el monto de la emisión de las notas promisorias. En base a los diferentes análisis realizados se pudo determinar que los honorarios del estructurador financiero se encuentran entre 0,30% y 0,55% más IVA del monto total de la emisión. Por ejemplo para una emisión de \$8'000.000 los rangos pueden ir de \$24.000 a \$44.000. Este valor es pagado por una sola vez al inicio del proceso.

2.3.2 Estructuración Legal

La estructuración legal puede ser elaborada por una misma estructuradora en conjunto con la estructuración financiera, por una casa de valores o un estudio jurídico. Los honorarios emitidos por estructuración legal son determinados por el monto de la emisión de las notas promisorias. En base a los diferentes análisis realizados se pudo determinar que los honorarios del estructurador legal se encuentran entre 0,10% y 0,15% más IVA del monto total de la emisión. Por ejemplo para una emisión de \$8'000.000 los rangos pueden ir de \$8.000 a \$12.000. Este valor es pagado por una sola vez al inicio del proceso.

2.3.3 Calificadora de Riesgo

Las calificadoras de riesgo que han trabajado en procesos de notas promisoras son Ecuability S.A y Summa Ratings S.A.

Los honorarios emitidos por la calificadora de riesgos son determinados por el monto de la emisión de las notas promisorias. En base a los diferentes análisis realizados se pudo determinar que los honorarios del estructurador legal se encuentran entre 0,10% y 0,30% más IVA del monto total de la emisión. Por ejemplo para una emisión de \$8'000.000 los rangos pueden ir de \$8.000 a \$24.000. Este valor es pagado por una sola vez al inicio del proceso. Según resolución del Consejo Nacional de Valores CNV, la calificación de valores emitidos deberá revisarse semestralmente mientras los valores no se hayan redimido. Por esta razón la calificadora de riesgo tendrá un honorario adicional semestralmente.

El honorario por la actualización semestral depende también del monto de emisión, se encuentra entre 0,015 y 0,06% más IVA. Por ejemplo para una emisión de \$8'000.000 los rangos pueden ir de \$1.200 a \$4.800 más IVA.

2.3.4 Agente Pagador

Los Agentes Pagadores generalmente son los Bancos. En la emisión realizada por el GAD del Guabo, el Agente Pagador fue el Banco de

Guayaquil. El Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A también ofrece este servicio.

Los honorarios emitidos por el agente pagador por realizar el pago de capital e intereses a los inversionistas, son determinados por el monto de la emisión de las notas promisorias. En base a los diferentes análisis realizados se pudo determinar que los honorarios del agente pagador se encuentran entre 0,01% y 0,10% más IVA del monto total de la emisión. Este valor es pagado por una sola vez a la firma del respectivo contrato.

2.3.5 Superintendencia de Compañías.

Por la inscripción en el registro del Mercado de Valores, la Superintendencia de Compañías cobra el 0,05% del monto de patrimonio autónomo del fideicomiso. Si la inscripción es realizada por una casa de valores el porcentaje asciende a 0,09% del monto de la emisión. Por ejemplo para una emisión de \$8'000.000 los rangos pueden ir de \$4.000 a \$7.000. Este valor es pagado anualmente.

2.3.6 Bolsa de Valores

El pago de la tarifa de inscripción está en función de la inscripción del emisor en los registros de las Bolsas. Las entidades públicas y semipúblicas, nacionales o extranjeras están exentas del pago de la cuota de inscripción institucional, así como de la cuota anual de

mantenimiento en la Bolsa de Valores. Por lo que este valor no será considerado por ser una emisión del sector público.

2.3.7 Casa de Valores

La tarifa por colocación de títulos en las casas de valores oscila entre 0,15% y 0,80%. Por ejemplo para una emisión de \$8'000.000 los rangos pueden ir de \$12.000 a \$64.000.

La tarifa para la revisión de contrato de fideicomiso es del 0,03%, lo que representaría \$2.400. La tarifa por escrituras y costos legales va de 0,03% a 0,06% lo que representaría entre \$2.400 y \$4.800.

Las casas de valores deberán hacer una publicación en la prensa del prospecto de oferta pública por lo que cobran \$500 más la impresión de prospecto en CD por \$500 adicionales.

Todos estos rubros se cancelan una sola vez, al inicio de la emisión.

2.3.8 Agente de Manejo o Fiduciaria

El Banco Central del Ecuador, será el encargado de la administración de los fondos y fideicomiso de la emisión. Será necesario la suscripción de un contrato en el que se determine la tarifa para el cobro de la comisión. La misma será definida por el directorio que se encuentre vigente a la fecha en que se realizará cada débito. El importe de esta comisión correrá a cargo del municipio emisor y será debitado directamente de la cuenta corriente registrada en el BCE.

2.3.9 DECEVALE S.A

La tarifa por el contrato de desmaterialización con la entidad que realiza el Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de valores, oscila entre el 0,01% y el 0,04% del monto total de la emisión.

Por ejemplo para una emisión de \$8'000.000 los rangos pueden ir de \$800 a \$3.200. Este proceso se realiza una sola vez, al momento de la liquidación del título valor.

2.4. VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LA EMISIÓN DE NOTAS PROMISORIAS

VENTAJAS

2.4.1 Ventajas del Mercado de Valores

A continuación se identifican ventajas de negociar a través del mercado de valores:

- Apalancamiento de recursos financieros
- Mayores Plazos de financiamiento
- Reducción de dependencia con el sistema financiero
- Posicionamiento en el Mercado de Capitales.
- Imagen de confiabilidad. Al estar inscrita en bolsa

- Los emisores del sector público ecuatoriano y extranjero están exentos del pago de la cuota de inscripción y de las cuotas de mantenimiento en la bolsa de Valores.
- Andrade dice que “Los costos de emisión son considerablemente menores que el de financiamiento bancario tradicional, toda vez que se evita el margen de intermediación de las entidades financieras. (*Los Títulos Valor en el Derecho Ecuatoriano*. 3era Edición. BPR Publishers, Enero 1, 2006 P. 44)

2.4.2 Ventajas de la emisión de notas promisorias con el BEDE

A continuación se identifican ventajas de emisión de notas promisorias como un mecanismo alternativo de financiamiento, tomando como contraparte el Banco del Estado.

Notas Promisorias	Créditos del BEDE
Los montos a negociarse dependen de la capacidad de pago del municipio.	Los créditos tienen un cupo por cada municipio.
Plazo máximo 10 años	Plazo máximo 8 años
Cualquier tipo de proyecto	Fondos destinados para proyectos específicos

2.4.3 Ventajas de la emisión de notas promisorias con Organismos Internacionales

A continuación se identifican ventajas de emisión de notas promisorias como un mecanismo alternativo de financiamiento, tomando como contraparte organismos internacionales.

Notas Promisorias	Organismos Internacionales
Pueden ser emitidas para el financiamiento de cualquier tipo de proyecto	Apoyo a los municipios en proyectos específicos, relacionados a sus fines.

2.4.4 Ventajas de la emisión de notas promisorias con Ministerios

A continuación se identifican ventajas de emisión de notas promisorias como un mecanismo alternativo de financiamiento, tomando como contraparte Ministerios.

Notas Promisorias	Ministerios
Se emiten sin necesidad de una contraparte institucional.	Al firmar un convenio con un ministerio es necesario una contraparte municipal.

DESVENTAJAS

2.4.1 Desventajas del Mercado de Valores

A continuación se identifican desventajas de negociar a través del mercado de valores:

- Bajo posicionamiento del mercado bursátil en el país.
- Falta de conocimiento en la población sobre el mercado de valores
- Adquisición de las notas promisorias por el mismo sector público (80% CFN), no se da paso a la venta de estos papeles al sector privado.
- La figura de “Nota Promisoria” no se halla consagrada en el derecho ecuatoriano. Únicamente se encuentra esta denominación

en el art 32 del “Reglamento a la ley de responsabilidad, estabilización y transparencia fiscal” (su texto establecía que una vez suscrito y registrado el contrato de financiamiento y dependiendo de la modalidad del préstamo y únicamente contra la entrega de recursos o recepción de la contraprestación establecida, el estado ecuatoriano podrá librar y entregar, pagares, letras de cambio, notas promisorias u otros títulos valor que evidencien tal desembolso o contraprestación” esa norma fue derogada expresamente por el COOTAD y no definía a las notas promisorias ni señalaba su contenido o normas para su circulación) Ninguna ley se refiere a este instrumento. La denominación nota promisorio es una traducción literal del instrumento del derecho inglés y norteamericano “promissory note” que corresponde al pagare a la orden del derecho continental (Andrade, 2006).

2.4.2 Desventajas de la emisión de notas promisorias con el BEDE

A continuación se identifican ventajas de emisión de notas promisorias como un mecanismo alternativo de financiamiento, tomando como contraparte el Banco del Estado.

Notas Promisorias	Créditos del BEDE
Financia únicamente proyectos de inversión	Financiamiento de estudios, proyectos de inversión y fortalecimiento institucional.
Pago de la totalidad del préstamo	Financiamiento con porcentajes no-reembolsables, generalmente 20%
No existe un programa para fortalecimiento institucional.	Tiene programas de fortalecimiento institucional

2.4.3 Desventajas de la emisión de notas promisorias con Organismos Internacionales

A continuación se identifican ventajas de emisión de notas promisorias como un mecanismo alternativo de financiamiento, tomando como contraparte organismos internacionales.

Notas Promisorias	Organismos Internacionales
Su emisión implica un costo financiero	Acceso a donaciones y créditos con porcentajes no reembolsables.

2.4.3 Desventajas de la emisión de notas promisorias con Ministerios

A continuación se identifican ventajas de emisión de notas promisorias como un mecanismo alternativo de financiamiento, tomando como contraparte Ministerios.

Notas Promisorias	Ministerios
Proceso extenso para lograr una emisión	Fácil acceso a convenios

CAPÍTULO 3. PROCESO DE EMISIÓN DE NOTAS PROMISORIAS PARA GOBIERNOS AUTÓNOMOS DESCENTRALIZADOS MUNICIPALES.

El objetivo principal de este estudio es la elaboración de una guía de financiamiento a través de la emisión de notas promisorias en los Gobiernos Autónomos Descentralizados Municipales. Mediante esta guía se determinaran los pasos, responsables y requisitos involucrados en el proceso.

Se ha dividido al proceso en cuatro fases, estas son: análisis, emisión, colocación, operación y mantenimiento. A continuación se detalla cada una de las fases. **(Ver ANEXO 9 Flujograma de Proceso).**

3.1. ANÁLISIS

La primera fase definida como fase de análisis. Busca identificar los pasos necesarios para la correcta evaluación tanto del proyecto que será financiado como de la estructuración de la emisión. Determinando de esta manera aprobaciones necesarias por entes reguladores, viabilidades técnicas y económicas del proyecto y estructuraciones de la emisión.

Esta fase es fundamental ya que aquí se determina si es posible o no la emisión de notas promisorias en la municipalidad.

3.1.1 Plan de Desarrollo y Ordenamiento Territorial PDOT

Para que el municipio inicie con la ejecución de uno de sus proyectos, este deberá formar parte del PDOT.

Los Planes de Desarrollo y Ordenamiento Territorial cantonal y/o distrital definirán y regularán el uso y ocupación del suelo que contiene la localización de todas las actividades que se asiente en el territorio y las disposiciones normativas que se definan para el efecto. Los PDOT cuentan con un diagnóstico, una propuesta y un modelo de gestión.

Dentro del diagnóstico, el municipio identifica las necesidades en el cantón, inequidades sociales, requerimientos, etc. En la fase de propuesta, el municipio plantea la visión, objetivos, políticas, estrategias, en si el modelo territorial deseado.

Para la elaboración del modelo de gestión, los gobiernos autónomos descentralizados deberán precisar, por lo menos, los datos específicos de los programas y proyectos, cronogramas estimados y presupuestos, instancias responsables de la ejecución, sistema de monitoreo, evaluación y retroalimentación que faciliten la rendición de cuentas y el control social.

El municipio elaborará un banco de proyectos que serán evaluados en base a ciertos indicadores con el fin de determinar su prioridad.

SENPLADES hará seguimiento a cinco programas priorizados por la municipalidad. Estos proyectos serán incluidos en un Plan Plurianual de Inversión.

Una vez que la ciudadanía apruebe las prioridades de desarrollo e inversión. El PDOT es enviado a los diferentes organismos para su aprobación.

3.1.2 Dictamen prioridad SENPLADES

La secretaria nacional de planificación SENPLADES tiene como principal objetivo coordinar el Sistema Nacional Descentralizado de Planificación Participativa. Uno de sus principales mecanismo de coordinación para un manejo estratégico de la gestión pública es la implementación de metodologías, instrumentos y normativa. A través del desarrollo de una metodología de priorización de proyectos, SENPLADES logra un correcto direccionamiento de la inversión.

El municipio deberá elaborar un documento del proyecto con una estructura definida por la SENPLADES. Esta estructura está compuesta por:

- Información general del proyecto
- Diagnóstico y problema
- Objetivos del proyecto
- Viabilidad y plan de sostenibilidad
- Presupuesto detallado y fuentes de financiamiento (cuadro de fuentes y usos)
- Estrategia de ejecución

- Estrategia de seguimiento y evaluación (Inversión Pública, Guía de Productos. SENPLADES).

El proyecto será evaluado en base a tres variables que son la generación de empleo, equidad regional (necesidades básicas insatisfechas) y la productividad sistemática (incremento del capital, impacto geográfico y autosuficiencia).

Además de lo evaluado en estos puntos, SENPLADES solicitará al municipio lo siguiente:

- Certificado de Viabilidad técnica – **Ministerio Rector**
- Certificado de disponibilidad de recursos - **Ministerio Rector o MEF**
- Certificación del **Ministerio del Ambiente** y otros, según corresponda.
- Certificado en el que se determine que el proyecto forma parte de su PDOT- **Municipio.**
- Certificado en el que se indique que la entidad seccional cuenta con la capacidad técnica y administrativa para la eficiente ejecución del proyecto. **Municipio.**

3.1.3 Viabilidad Técnica

Partiendo del formato exigido por la SENPLADES, el municipio deberá contar con la aprobación otorgado por la entidad pública rectora del sector al que pertenece, con la finalidad de garantizar la viabilidad del proyecto.

El Ministerio rector determinará el cumplimiento de la normativa vigente para el nivel de factibilidad del proyecto y que los costos estén acordes con los que rigen en el mercado local. El Ministerio respectivo emitirá una certificación del análisis y el resultado de la calificación correspondiente.

3.1.4 Licencia Ambiental

En los casos que amerite, la propuesta deberá contar con la licencia ambiental que otorga el Ministerio del Ambiente, o de la autoridad ambiental de aplicación responsable. De la misma manera, para aquellas propuestas que requieren de la legalización de las propiedades o espacios físicos para su implementación, se debe adjuntar los documentos habilitantes que garanticen la propiedad de estos activos, lo que evitará futuros inconvenientes para la ejecución de los proyectos.

La sostenibilidad ambiental se cumple cuando los proyectos acatan la legislación y normativa ambiental; dedican esfuerzos y recursos para el seguimiento y monitoreo ambiental; promueven el uso racional de los recursos renovables; minimizan el empleo de recursos no renovables; y minimizan la producción de desechos. Los proyectos también pueden fomentar la sostenibilidad ambiental dedicando esfuerzos para la toma de conciencia ambiental por parte de la ciudadanía.

Que un proyecto no requiera evaluación de impacto ambiental no significa que carezca de responsabilidades ambientales, las cuales están legalmente establecidas. Al contrario, debe preocuparse por establecer instancias de organización mínimas que le posibiliten una adecuada gestión ambiental.

3.1.5 Estructuración Legal

El municipio deberá presentar la estructuración legal al Ministerio de Finanzas. Es decir, un estudio que determine la viabilidad legal de la emisión de notas promisorias amparada en el marco legal del país.

La estructuración legal puede ser ejecutada por el municipio, estructurador o casa de valores.

3.1.6 Estructuración Financiera

La estructuración financiera será evaluada por el Ministerio de Finanzas a través del comité de deuda y financiamiento para la aprobación de la emisión. Una estructuración financiera determina la viabilidad del proyecto de forma que genere un desarrollo sustentable en el tiempo por medio del análisis costo beneficio en los que se considera los costos de ejecución de la obra y de los ingresos por contribución especial por mejoras, en caso de ser un proyecto que genere una tasa, se analizara la capacidad de cobro y recuperación de

inversión con el tiempo. Sin embargo, para la ejecución de las notas promisorias se determina en la estructuración financiera que la manera más efectiva de forma de pago será la garantía de un pago mensual mediante fideicomiso de las rentas que genere el proyecto y las transferencias del gobierno central.

En el caso del GAD Municipal del Guabo la estructuración financiera demuestra que la inversión está garantizada y que se justifica por la ganancia que generará el proyecto, ya que la diferencia entre los ingresos y los costos que generará tienen un indicador de beneficio/costo de 1.37. **(ANEXO 3).**

3.1.7 Aprobación de disponibilidad de recursos

Para la aprobación de la ejecución del proyecto por parte de la SENPLADES, se exige un certificado de disponibilidad de recursos económicos para el financiamiento del proyecto otorgado por la entidad pública rectora del sector al que pertenece el proyecto.

Para el caso de un proyecto que será financiado a través de notas promisorias, SENPLADES solicitará la aprobación del Ministerio de Finanzas.

El Comité de deuda y Financiamiento del Ministerio de Finanzas realiza un análisis sobre la estructuración legal y financiera del financiamiento del proyecto a través de la emisión de notas promisorias.

Según el art 139 del COPFP previo el análisis de los términos financieros y estipulaciones contenidas en los instrumentos respectivos, autorizará mediante resolución, la contratación o novación de operaciones de endeudamiento público en el Presupuesto General del Estado, cualquiera sea la fuente de endeudamiento, con la garantía del Estado, cuando fuere pertinente. Además, autorizará las colocaciones o las recompras de títulos emitidos por el Estado (Asamblea Nacional, 2014).

El ente rector de las finanzas públicas aprobará, para consideración y autorización, cuando sea del caso, del Comité de Deuda y Financiamiento, la emisión de títulos de mediano o largo plazo y el tipo de títulos del Estado a emitirse, así como sus términos y condiciones financieras de colocación.

3.1.8 Convocatoria

Una vez aprobada la emisión de notas promisorias por parte del Ministerio de Finanzas, se procede a la contratación de las casas de valores, calificadoras de riesgo y administradoras de fondos y

fideicomisos, estará a cargo del consejo municipal. Dicho consejo municipal tendrá a su cargo la convocatoria, calificación y selección.

El municipio que contrate los servicios de las empresas antes referidas, deberá cumplir con el procedimiento de convocatoria, calificación y selección previstas.

La convocatoria se efectuará mediante una publicación en un diario de amplia circulación nacional, por tres días consecutivos. Adicionalmente, tratándose de casas de valores, a través de comunicaciones dirigidas a las bolsas de valores del país, con el objeto de que éstas lo pongan en conocimiento de todos sus miembros.

En la convocatoria constará el plazo para la adquisición de las bases de selección, las mismas que contendrán, al menos, lo siguiente:

- Metodología de evaluación.
- Plazo del contrato para la gestión o gestiones encomendadas.
- Objeto y condiciones de los servicios requeridos.
- Condiciones especiales.
- Exigencia o no de garantías.

3.1.9 Calificación

Para la calificación de las empresas, el municipio solicitará:

- Certificados conferidos por la Superintendencia de Compañías: de existencia legal, de cumplimiento de obligaciones y de estar

al día en la presentación de la información continua y ocasional, para el mantenimiento de la inscripción en el Registro del Mercado de Valores.

- Estados financieros de los tres últimos años, con sus correspondientes informes auditados.

Certificado suscrito por el representante legal en el cual conste la siguiente información:

- Descripción de la infraestructura técnica y de los recursos humanos.
- Nómina actualizada de accionistas.
- Certificado conferido por la Superintendencia de Compañías de que la casa de valores, calificadora de riesgo o administradora de fondos y fideicomisos ha sido o no objeto de sanciones administrativas, de acuerdo a lo dispuesto en los numerales 2 y 3, del artículo 208 de la Ley de Mercado de Valores, en los últimos doce meses; y de que se encuentra o no intervenida.
- Certificado otorgado por la Contraloría General del Estado sobre el cumplimiento de contratos.

Las casas de valores adicionalmente deberán presentar lo siguiente:

- Volumen de negociaciones bursátiles del último año.
- Cumplimiento de los parámetros de liquidez, endeudamiento y portafolio en el último año anterior a la convocatoria.
- Certificación conferida por la bolsa de valores donde tiene membresía, que acredite su calidad de miembro y que no ha sido sancionada durante los últimos doce meses.

- Contrato que acredite a los consorcios de casas de valores, sin perjuicio de que cada casa de valores cumpla con la presentación de la documentación contemplada en los numerales precedentes.

Las calificadoras de riesgo, adicionalmente deberán presentar lo siguiente:

- Costo o tarifa por los servicios de calificación.
- Detalle de las calificaciones efectuadas en el último año.

Las administradoras de fondos y fideicomisos, adicionalmente deberán presentar lo siguiente:

- Costo o tarifa por los servicios de administración fiduciaria.
- Detalle de los montos de negocios fiduciarios administrados.

3.1.10 Selección

Una vez que las casas de valores, administradoras fiduciarias y calificadoras de riesgos envíen sus propuestas, el municipio seleccionará tomando en cuenta los siguientes criterios:

- Capacidad jurídica de la entidad para prestar el servicio requerido.
- Capacidad técnica, económica y operativa.
- Experiencia en el negocio.
- Capacidad técnica y profesional del personal a ser asignado para la prestación del servicio ofertado.

- Condiciones de la oferta técnica y económica.
- Certificación de que la entidad no haya sido objeto de sanciones administrativas previstas en los numerales 2 y 3 del artículo 208 de la Ley de Mercado de Valores, en los doce meses anteriores a la convocatoria.

Una vez seleccionadas las empresas, el municipio a través de la casa de valores seleccionada, deberá cumplir con las siguientes obligaciones:

- Mantener un registro de las convocatorias que formulen a las casas de valores para que provean del servicio de intermediación en el mercado bursátil; así como del proceso de calificación y selección.
 - Mantener un registro detallado de las ofertas y demandas que efectúen a través de la casa de valores seleccionada.
 - Informar por escrito a la Superintendencia de Compañías y a las bolsas de valores, sobre la identidad de La casa de valores que ha sido seleccionada y el plazo para el cual fue contratada.
- (Codificación de Resoluciones del Consejo Nacional de Valores)

Una vez seleccionadas las empresas se procede a la notificación y suscripción del contrato entre el municipio y cada una de las empresas.

3.2. PROCESOS DE EMISIÓN

La segunda fase definida como fase de emisión. Busca identificar los pasos necesarios para la correcta estructuración de la emisión. Determinando de esta manera aprobaciones necesarias por entes reguladores, instituciones y empresas involucradas, requisitos de inscripciones y estructuraciones de la emisión.

3.2.1 Estudios del proyecto

Para el inicio de la emisión de notas promisorias serán necesarios los respectivos estudios del proyecto. Tanto de viabilidad técnica, financiera y legal. Estos podrán ser elaborados por el municipio o la casa de valores seleccionada, dependiendo términos del contrato existente.

3.2.2 Contrato de fideicomiso

Dentro de las obligaciones correspondientes a la bolsa de valores, es necesaria la inscripción del administrador de fondos y fideicomiso, que hace referencia a la custodia y gestión de los derechos económicos de los valores que forman un portafolio. Las administradoras de fondos y fideicomisos deberán estar autorizadas por la Superintendencia de Compañías, al amparo de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

El contrato de fideicomiso garantizará la administración de los fondos del municipio para el pago mensual de las notas promisorias. El Banco Central del Ecuador actúa como fiduciario y define su tasa

de cobro por servicios vigente a la fecha de realización del débito de la cuenta del municipio en el BCE. **(ANEXO 5).**

Las obligaciones del BCE como agente fiduciario cesaran si los recursos existentes en la cuenta del municipio fueren insuficientes y en todos los casos en que el BCE se encontrase en imposibilidad física o legal de cumplir con el compromiso contraído.

El BCE para la ejecución del contrato exige al municipio adjuntar los siguientes documentos habilitantes:

- Copias certificadas de los nombramientos, acciones de personal y/o delegaciones de los comparecientes.
 - Copias de cédula de ciudadanía y papeleta de votación de los comparecientes.
 - Copia certificada del contrato de la obra de infraestructura.
 - Copias de las actas de las sesiones ordinarias de concejo cantonal del GAD Municipal.
 - Certificación emitida por el director financiero del municipio sobre la existencia de las partidas presupuestarias destinadas al cumplimiento de las obligaciones contraídas.
 - Certificación emitida por el director financiero señalando que el municipio mantiene una cuenta corriente con el BCE para que los valores correspondientes se debiten de la cuenta.
 - Copia del oficio en el que el alcalde del municipio solicito al BCE instrumentar el contrato de fideicomiso.
 - Tabla de amortización de las notas promisorias.

3.2.3 Calificación de riesgo

La ley del Mercado de Valores define a la calificación de riesgo como la actividad que realicen entidades especializadas, denominadas calificadoras de riesgo, mediante la cual den a conocer al mercado y público en general su opinión sobre la solvencia y probabilidad de pago que tiene el emisor para cumplir con los compromisos provenientes de sus valores de oferta pública (Bolsa de Valores de Quito, 2013).

La calificación de acciones u otros valores patrimoniales de un emisor, será voluntaria por lo que podrá efectuarse oferta pública sin contar con la respectiva calificación de riesgo. Sin embargo, el C.N.V., podrá ordenar la calificación de dichos valores, con causa fundamentada. En los casos de no efectuarse la calificación de riesgo, toda oferta, prospecto, publicidad y títulos deberán contener la expresa mención: "sin calificación de riesgo".

El Consejo Nacional de Valores es el encargado de definir los criterios de calificación mediante sistemas, procedimientos y categorías de calificación, considerando la naturaleza de valores de renta fija o variable y basará su calificación en:

- Solvencia y capacidad de pago del emisor, a su posición de corto y largo plazo

- Garantías que presentare.
- Probabilidad de no pago del capital e intereses.
- Características del instrumento.
- Información disponible para su calificación.
- Otros factores que pueda determinar el C.N.V.

Las entidades calificadoras deberán hacer públicas sus calificaciones en la forma y periodicidad que determine el C.N.V.

Se requerirá calificación de riesgo como requisito para la aprobación de la oferta pública de acciones, en los siguientes casos:

- Cuando el informe de la auditoría practicada a los estados financieros de la empresa, por un auditor externo independiente, contenga negación de la opinión u opinión negativa.
- Cuando la opinión emitida por el auditor externo independiente sobre los estados financieros de la empresa, contenga salvedades que se mantienen durante los últimos tres ejercicios económicos o, que en opinión de los auditores se vea comprometida la condición de la empresa en marcha. Se exceptúan aquellas salvedades que provengan de prácticas contables aprobadas, de manera expresa, por la Superintendencia de Compañías

Al existir una objeción a la calificación entregada, el municipio puede solicitar una recalificación dentro de los próximos tres días hábiles desde la recepción de la calificación, informando tanto a la calificadora de riesgos como a la Superintendencia de Compañías.

Existen varias categorías de calificación de valores. Entre estas se determinan categorías de calificación de acciones, de deuda, de fondos colectivos, de valores emitidos por instituciones financieras, valores provenientes de procesos de titularización, de fondos colectivos, de valores extranjeros, etc. Las notas promisorias entran en la categoría de calificación de valores de deuda, en la que existen 7 categorías:

- **AAA** : Excelente capacidad del pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados,
- **AA**: muy buena capacidad del pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados,
- **A**: Buena capacidad del pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados,
- **B**: Tienen capacidad del pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados,
- **C**: Mínima capacidad del pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados,
- **D**: No tienen capacidad del pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados,

- **E:** muy buena capacidad del pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados o se encuentra en estado de suspensión de pagos.

A continuación se detalla algunas de las calificaciones emitidas a ciertos municipios que financiaron sus obras a través de la emisión de notas promisorias:

- GAD Municipal El Guabo (A+)
- GAD Municipal Las Naves (A+)
- GAD Municipal Bucay (AAA)

El signo especificado dentro de la calificación (+) más, determina que la calificación podría subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo (-) menos, determina que la calificación podría descender a la categoría inmediata inferior. **(ANEXO 6).**

3.2.4 Inscripción en bolsa de valores

Como siguiente paso es necesario la inscripción de los valores en la Bolsa de Valores correspondiente. En el caso del estudio del municipio del Guabo, los valores fueron inscritos en la Bolsa de Valores de Guayaquil. **(ANEXO 7).**

Para los valores del sector público la inscripción es automática, por lo que únicamente será necesario que el alcalde o el funcionario competente, notifique a la Superintendencia de Compañías, adjuntando la justificación de su capacidad legal para emitir. **(ANEXO 8).**

3.2.5 Elaboración de Oferta Pública

Una vez que el municipio haya realizado la respectiva calificación de riesgo y la inscripción en el mercado de valores, podrá efectuar una oferta pública.

Oferta pública de valores es la propuesta dirigida al público en general, o a sectores específicos de éste, con el propósito de negociar valores en el mercado.

El prospecto es el documento que contiene las características concretas de los valores a ser emitidos y, en general, los datos e información relevantes respecto del emisor, de acuerdo con las normas de carácter general que al respecto expida el C.N.V. Este prospecto deberá ser aprobado por la Superintendencia de Compañías. **(ANEXO 1).**

El prospecto de oferta pública de emisión de obligaciones de inscripción automática de entidades del sector público deberá contener lo siguiente:

- **Portada:**

- ✓ Título: " PROSPECTO DE OFERTA PUBLICA", debidamente destacado.
- ✓ Nombre del emisor y del estructurador, del colocador y de los promotores, de existir.
- ✓ Características de la emisión.
- ✓ Razón social de la calificadora de riesgo y la categoría de la calificación de la emisión, de ser el caso.
- ✓ Número y fecha de la resolución expedida por la Superintendencia de Compañías mediante la cual se aprueba el contenido del prospecto, autoriza la oferta pública y dispone su inscripción en el Registro del Mercado de Valores.
- ✓ Cláusula de exclusión, según lo establece el artículo 15 de la Ley de Mercado de Valores.

- **Información general sobre el emisor:**

- ✓ Nombre del emisor.
- ✓ Número del R.U.C.
- ✓ Domicilio, dirección, número de teléfono, número de fax y dirección de correo electrónico del emisor y de su oficina principal.
- ✓ Cargo, función, nombres y apellidos del representante legal, de los administradores y de los directores, si los hubiera.

- **Características de la emisión:**

- ✓ Indicación del organismo administrativo que haya resuelto la emisión.
- ✓ Monto y plazo de la emisión.
- ✓ Número y valor nominal de los valores a emitirse.
- ✓ Valores con la indicación respectiva de ser a la orden o al portador.
- ✓ Tasa de interés o rendimiento y forma de reajuste, de ser el caso.
- ✓ Forma de cálculo.
- ✓ Fecha a partir de la cual el tenedor de los valores comienza a ganar intereses.
- ✓ Valores con la indicación de llevar o no cupones para el pago de intereses. En caso de llevarlos, deberán indicar su valor nominal o

la forma de determinarlo, con indicación de los plazos, tanto para el pago del principal como para el de sus intereses y el número de serie.

- ✓ La especificación de la forma de amortización, con indicación de los plazos, tanto para el pago del capital como para el de sus intereses.
- ✓ Razón social del agente pagador, dirección en la que se realizará el pago e indicación de la modalidad de pago.
- ✓ Descripción del tipo de garantía.
- ✓ Descripción del sistema de colocación con indicación del responsable de la colocación y del asesor de la emisión.
- ✓ Procedimiento de rescates anticipados.
- ✓ Indicación detallada del destino de los recursos a captar.
- ✓ Extracto del estudio de la calificación de riesgo actualizada, de ser el caso.

- **Declaración juramentada del representante legal del emisor:** en la que conste que la información contenida en el prospecto de oferta pública es fidedigna, real y completa, y que será penal y civilmente responsable por cualquier falsedad u omisión contenida en ella.
(*Codificación de Resoluciones del Consejo Nacional de Valores*)

3.2.6 Aprobación Superintendencia de Compañías.

En el término de quince días y una vez estudiada la solicitud de oferta pública, el superintendente de compañías o su delegado emitirán la resolución aprobatoria de la emisión, del contenido del prospecto de oferta pública y de las inscripciones respectivas en el Registro del Mercado de Valores. Si existiesen observaciones, éstas serán comunicadas al municipio para que corrija o presente la información requerida. Una vez absueltas las observaciones o de no existir, se emitirá la resolución y se dispondrá su publicación en el

registro oficial. Si transcurrido este término, la Superintendencia de Compañías no se pronuncia, se entiende que la solicitud ha sido aprobada.

3.2.7 Publicación del extracto de Prospecto de oferta pública

Para la publicación del extracto de prospecto de oferta pública se requiere de la difusión del respectivo prospecto o circular, éste deberá entregarse en documento impreso o a través de un medio magnético o electrónico, que permita la reproducción de la información sin alteraciones.

El prospecto deberá entregarse a todos los intermediarios miembros de las bolsas de valores u a otros mecanismos centralizados de negociación, en los cuales se vayan a registrar dichos valores; con al menos tres días hábiles de anticipación a la primera rueda de bolsa, en que se vayan a negociar los valores objeto de la oferta pública.

Al mismo tiempo es necesaria la expedición de una ordenanza en la que se especifique los detalles de la emisión de notas promisorias.

3.3. COLOCACIÓN

La colocación de los valores se inicia una vez realizada la publicación del prospecto de oferta pública y la respectiva ordenanza. Las colocaciones de

las notas promisorias deberán ser colocadas a través de subastas interconectadas entre las bolsas de valores existentes. La colocación podrá llevarse a cabo sujetándose a las disposiciones previstas en la Ley y sus normas complementarias.

La casa de valores seleccionada será la encargada de colocar las notas promisorias tanto en el sector público como privado. En el ejemplo del GAD Municipal del Guabo el 80% de la emisión de notas promisorias fue adquirida por la CFN.

3.4. OPERACIÓN Y MANTENIMIENTO

Una vez negociadas y colocadas las notas promisorias en el mercado, la casa de valores procede a la transferencia de fondos al administrador de fondos y fideicomisos (Banco Central). El BCE realiza la transferencia de fondos directamente a la empresa contratada para la ejecución de la obra o proyecto.

Los pagos de las notas promisorias a los inversionistas serán mensuales y sucesivos y se emitirán físicamente. El fiduciario realiza el débito directo de la cuenta del municipio y estos fondos son transferidos al agente pagador en este caso el Banco de Guayaquil, el mismo que se encargará de direccionar los fondos a los inversionistas.

Según el artículo 3 del Consejo Nacional de Valores, para mantener la inscripción de los valores de inscripción automática emitidos por entidades del sector público, no se requiere ninguna otra información que la establecida en sus leyes especiales.

Las calificadoras deberán revisar, con la periodicidad que determine C.N.V., las calificaciones que efectúen, de acuerdo con la información que les proporcione el emisor, las instituciones reguladas por esta Ley o las instituciones financieras, en forma voluntaria o que se encuentre a disposición del público (Bolsa de Valores de Quito, 2013).

CAPITULO 4. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

4.1 CONCLUSIONES

Las conclusiones a las que he se ha llegado por la presente investigación en base a los resultados obtenidos a través del levantamiento de información, entrevistas y consultas bibliográficas son las siguientes:

- Las notas promisorias están respaldadas por las transferencias del Gobierno Central a los municipios, por lo que la calificación de riesgo otorgadas a las emisiones hasta el momento, han sido muy buenas.
Ver Anexo 1.
- Únicamente el 2% (aprox.) de los Gobiernos Autónomos Descentralizados del Ecuador han optado por este mecanismo alternativo de financiamiento. La falta de conocimiento en el sector no ha permitido que las notas promisorias sean utilizadas en los gobiernos seccionales.
- El acceso para la adquisición de notas promisorias al sector privado es muy limitado; siendo así, el sector público el principal inversionista que adquiere este tipo de papeles.

- El costo aproximado de la instrumentación de un proceso de emisión de notas promisorias va en un rango de 1,04% a 2,46% del valor total de la emisión de la obligación. Sin considerar el porcentaje de interés que se va a pagar a los inversionistas, conforme detalla **Anexo 2**. En el que el valor de los intereses está calculado en base a una tabla de amortización con el porcentaje de interés determinado en la estructura financiera.
- Al utilizar un instrumento financiero del mercado de valores, el municipio se ve obligado a “ordenar la casa,” es decir, tener toda la estructura legal y financiera al día con el fin de determinar confiabilidad al inversionista.
- La emisión de papeles por parte del Sector Público no tiene la confiabilidad suficiente para su negociación en el Sector Privado del mercado de valores.
- En base al análisis de tasas, plazos, montos, requisitos y tiempo de ejecución, se puede determinar que las notas promisorias son un mecanismo de financiamiento conveniente para los Gobierno Autónomos Descentralizados del país.
- En la actualidad y debido a la falta de conocimiento, los procesos de emisión de notas promisorias no son ejecutados directamente por los municipios, son direccionados por casas de valores, estructuradores o

empresas beneficiarias primarias del financiamiento, lo que representa costos altos para el municipio que opta por este instrumento.

4.2 RECOMENDACIONES

- Los municipios deberían ser los ejecutores directos de la emisión de notas promisorias con el fin de evitar altos costos de honorarios de casas de valores o estructuradores.
- En caso de que un municipio decida por la emisión de notas promisorias debe seleccionar adecuadamente el equipo de personas con el que se va a trabajar, con el fin de evitar que el proceso de emisión fracase.
- Para la emisión de notas promisorias los municipios deben estar al día con el cumplimiento de sus obligaciones legales y financieras. (Tal como está redactada no sería estrictamente una recomendación)
- Los municipios que opten por un emisión de notas promisorias deberían ser puntuales en los pagos a sus inversionistas y evitar el no acatar las normas de mantenimiento de la emisión, con el fin de posicionarse en el mercado de capitales y mejorar la imagen de confiabilidad del Sector Público en el mercado de valores.

BIBLIOGRAFÍA

1. Andrade, S. (2006). *Los Títulos Valor en el Derecho Ecuatoriano*. 3era Edición. BPR Publishers, Enero 1, 2006 P. 44.
2. Asamblea Nacional (2014). *Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas*. Recuperado de <http://www.asambleanacional.gov.ec/Codigo-Organico-de-Planificacion-y-Finanzas-Publicas.html>
3. Banco Central Del Ecuador (2014). *Mapa de Sitio*. Recuperado de <http://www.bce.fin.ec/>
4. Biocomercio Andino (2012). *Proyecto Biocomercio GEF – CAF*. Recuperado de <http://www.biocomercioecuador.ec/biocomercio-en-el-ecuador/el-proyecto-biocomercio-gef-caf>
5. Bolsa de Valores de Quito (2013). *Ley de Mercado de Valores, Codificación*. Recuperado de http://www.bolsadequito.info/uploads/normativa/mercado-de-valores/ley-de-mercado-de-valores/110128030015-8e07b1fda10c4caa96ea3c6fc39fc35e_mervalores.pdf
6. Bolsa de Valores de Quito (2013). *Valores de Renta Fija y Renta Variable*. Recuperado de <http://www.bolsadequito.info/inicio/conozca-el-mercado/que-se-negocia/>
7. Bolsa de Valores de Quito (2012). *Valores Públicos - Boletín Mensual Marzo-12*. Recuperado de http://www.bolsadequito.info/uploads/inicio/boletines-mensuales/deuda-publica/120409193844-98fbc70f113949d3a3ec39b8c860a5e4_DeuPublicaMar12.pdf
8. Bolsa de Valores de Quito (2013). *Valores Públicos – Boletín Mensual Febrero-13*. Recuperado de <http://www.bolsadequito.info/uploads/inicio/boletines->

- mensuales/deuda-publica/130306204950-09d2755542724a61825828567976b9ad_DeuPublicaFeb13.pdf
9. Consejo Nacional de Valores (2013). *Codificación de Resoluciones del Consejo Nacional de Valores*. Recuperado de <http://www.fideval.com/Codificacion%20de%20Resoluciones%20del%20CNV.pdf>
 10. Código Orgánico de Ordenamiento Territorial, Autonomía y Descentralización **COOTAD** (2014). Recuperado de http://www.registrodelapropiedad.quito.gob.ec/textos_normativa/Lotaip/administrativa/Cootad.pdf
 11. “*Determinación de la viabilidad financiera para la constitución de fideicomisos de titularización de proyectos inmobiliarios y para la instrumentación de créditos bancarios con garantía hipotecaria como mecanismos de obtención de liquidez para la construcción de proyectos inmobiliarios en el Ecuador*”. Marlon Hidalgo Revelo. Universidad Andina Simón Bolívar (2011).
 12. El Ciudadano (2013). *Alcaldes Firmaron la “Alianza Estratégica por el Agua para el Buen Vivir Local.”* Recuperado de http://presidencia.informatica.gob.ec/index.php?option=com_content&view=article&id=45503:alcaldes-firmaron-la-alianza-estrategica-por-el-agua-para-el-buen-vivir-local&catid=40:actualidad&Itemid=63
 13. El Mercurio (2010). *SRI Desmaterializa Notas de Crédito*. Recuperado de <http://www.elmercurio.com.ec/232168-sri-desmaterializa-notas-de-credito/>
 14. Fiducia (2013). *Ley de Mercado de Valores*. Recuperado de <http://www.fiducia.com.ec/pdfs/titulo19.pdf>

15. Hoy (2007). *El Famoso Bono del Estado Opera Así*. Publicado el 22 de Febrero, 2007. Recuperado de <http://www.hoy.com.ec/noticias-ecuador/el-famoso-bono-del-estado-opera-asi-259555.html>

16. Ministerio de Finanzas del Ecuador (2012). *Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas*. Recuperado de http://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2012/09/CODIGO_PLANIFICACION_FINAZAS.pdf

17. Padilla, L. (2013). *La Bolsa de Valores de Quito es el Reflejo de un Mercado Conservador*. Andes. Recuperado de <http://www.andes.info.ec/es/economia/bolsa-valores-quito-es-reflejo-mercado-conservador.html>

18. Presidencia de la República del Ecuador (2014). *Mapa de Sitio*. Recuperador de <http://www.presidencia.gob.ec/>

19. SETECI (2010). *Atlas de Organizaciones No Gubernamentales Extranjeras en Ecuador 2007 – 2010*. Recuperado de <http://www.cooperacioninternacional.gob.ec/organizaciones-no-gubernamentales/>

20. SETECI (2010). *Informe de Actividades ONGs Extranjeras 2010 - Dinámica de las ONGs Extranjeras en el Ecuador*. Recuperado de <http://www.cooperacioninternacional.gob.ec/organizaciones-no-gubernamentales/>

21. SENPLADES Inversión Pública, Guía de Productos.

22. Vistazo (2012). *Buenos Pagadores*. Recuperado de <http://www.vistazo.com/impresa/pais/imprimir.php?Vistazo.com&id=4961>


ANEXOS

ANEXO 1: PROSPECTO DE OFERTA PUBLICA

14 DIC 2011

PROSPECTO DE OFERTA PUBLICA SECUNDARIA

Titulo

**NOTAS PROMISORIAS**
GOBIERNO AUTONOMO DESCENTRALIZADO
MUNICIPAL DEL CANTON EL GUABO
PROVINCIA DEL ORO

Monto a inscribirse de la emisión

US \$ 4'258.228,32

DIVIDIDO EN 114 NOTAS PROMISORIAS DE US \$ 37.352,88 (DOLARES DE ESTADOS UNIDOS DE AMERICA) CADA UNA, CON PAGOS MENSUALES IGUALES Y SUCESIVOS, QUE SE EMITIRAN FISICAMENTE Y CUYO BENEFICIARIO PRIMARIO ES INSTALACION DE TUBOS DE HORMIGON S.A. INSTUGO


AGENTE PAGADOR: BANCO DE GUAYAQUIL
AGENTE COLOCADOR: REAL CASA DE VALORES DE GUAYAQUIL S.A. (Casa Real)
Estructurador: RUMBEA Y LILLIEGREN ASOCIADOS S.C.

RESOLUCION No. SC-IMV-DIMV-DAYR-G-11-0006774 DE FECHA 29 NOVIEMBRE 2011 DE LA SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑIAS QUE AUTORIZA LA OFERTA PUBLICA

Calificación de riesgo de la emisión
ECUABILITY S.A. CALIFICACION A+

Cláusula de exclusión: La aprobación no implica de parte de la Superintendencia de Compañías ni de los miembros del Consejo Nacional de Valores C.N.V., recomendación alguna para la suscripción o adquisición de valores, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre su precio, la solvencia de la entidad emisora, el riesgo o rentabilidad de la emisión.

CERTIFICO que el presente ejemplo guarda conformidad con el original por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 2774 del 2011/11/24



01

14 DIC 2011



2. INFORMACION GENERAL SOBRE EL EMISOR

2.1 Nombre del emisor:

GOBIERNO AUTONOMO DESCENTRALIZADO MUNICIPAL DEL CANTON EL GUABO

2.2 Número del RUC: 0760000500001

2.3 Domicilio:	Provincia de El Oro
	Cantón El Guabo
	Ciudad El Guabo
	Parroquia El Guabo
	Barrio Centro
	Calle Principal: Sucre
	Calle secundaria: 3 de Noviembre
	Número: 236
	Edificio: Palacio Municipal
	Teléfono: 07-2-950666
	Fax: 07-2-950666
	E-MAIL: johnfranco@elguabo.gob.ec
	PAGINA WEB: www.elguabo.gob.ec

2.4 Cargo, función, nombres y apellidos del representante legal, de los administradores:

El Alcalde del Cantón es el representante legal conforme lo establece EL CODIGO ORGANICO DE ORGANIZACIÓN TERRITORIAL, AUTONOMIA Y DESCENTRALIZACION Publicado en el Suplemento del Registro Oficial No. 303 de martes 19 de octubre del 2010. Art 59.- El alcalde es la primera autoridad del ejecutivo del gobierno autónomo descentralizado municipal, elegido por votación popular, de acuerdo con los requisitos y regulaciones previstas en la ley de la materia electoral. Y demás atribuciones descritas en el artículo sesenta de la COOTAD.

NOMBRES Y APELLIDOS DEL ALCALDE: ING. JOHN MILTON FRANCO AGUILAR

2

CERTIFICO que el presente stampo di
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 6747 de 29/11/2011
[Firma]
E. GARCIA TAMAYO JIMENEZ
Superintendente de Compañías

02

14 DIC 2011



VICE ALCALDE: ING BOLIVAR MARQUEZ SAGAL Es la segunda autoridad del Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal y su designación y atribuciones están establecidas en los artículos 61 y 62 de la antedicha ley. Remplazará al Alcalde o Alcaldesa en caso de ausencia y en los casos expresamente previstos en la Ley.

Los Gobiernos autónomos descentralizados municipales son personas jurídicas de derecho público, con autonomía política, administrativa y financiera. Está integrado con funciones de participación ciudadana, legislación, fiscalización y ejecutiva. El Concejo municipal es el órgano de legislación y fiscalización del gobierno autónomo descentralizado. Está integrado por el Alcalde o Alcaldesa que lo presidirá con voto dirimente, y los concejales o concejalas elegidos por votación popular, de conformidad con lo previsto en la Ley de la materia electoral. Sus atribuciones están contempladas en el Art. 57.- de COOTAD.

3. Características de la emisión

3.1 Organismo administrativo que haya resuelto la emisión:

El Concejo Cantonal del Gobierno Autónomo Descentralizado del Cantón el Guabo, Provincia de El Oro, de conformidad con los artículos 56 y 57 literal i) de la COOTAD, en sesiones de los días 5, 8 y 14 de abril del 2011.

3.2 Monto y Plazo de la emisión

El monto de la emisión fue de 120 Notas Promisorias a 10 años, de las cuales van a inscribirse US \$4'258.228,32 que corresponden a 114 Notas Promisorias con vencimiento a partir del 26 de Diciembre del 2011 hasta el 26 de mayo del 2021 de acuerdo a la tabla siguiente:

Número	FECHA DE VENCIMIENTO	FLUJO
	26-jun-11	CANCELADO
	26-jul-11	CANCELADO
	26-ago-11	CANCELADO
	26-sep-11	CANCELADO
	26-oct-11	CANCELADO
	26-nov-11	CANCELADO
7 /120	26-dic-11	37.362,88
8 /120	26-ene-12	37.362,88
9 /120	26-feb-12	37.362,88

3

CERTIFICO que el presente ejemplo
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 6749 de 29/11/2011

Betty Tamayo Insua
AB BETTY TAMAÑO INSUA
Superintendente de Compañías y Registro

14 DIC 2011



		FLUJO
11 /120	26-abr-12	37.352,88
12 /120	26-may-12	37.352,88
13 /120	26-jun-12	37.352,88
14 /120	26-jul-12	37.352,88
15 /120	26-ago-12	37.352,88
16 /120	26-sep-12	37.352,88
17 /120	26-oct-12	37.352,88
18 /120	26-nov-12	37.352,88
19 /120	26-dic-12	37.352,88
20 /120	26-ene-13	37.352,88
21 /120	26-feb-13	37.352,88
22 /120	26-mar-13	37.352,88
23 /120	26-abr-13	37.352,88
24 /120	26-may-13	37.352,88
25 /120	26-jun-13	37.352,88
26 /120	26-jul-13	37.352,88
27 /120	26-ago-13	37.352,88
28 /120	26-sep-13	37.352,88
29 /120	26-oct-13	37.352,88
30 /120	26-nov-13	37.352,88
31 /120	26-dic-13	37.352,88
32 /120	26-ene-14	37.352,88
33 /120	26-feb-14	37.352,88
34 /120	26-mar-14	37.352,88
35 /120	26-abr-14	37.352,88
36 /120	26-may-14	37.352,88
37 /120	26-jun-14	37.352,88
38 /120	26-jul-14	37.352,88
39 /120	26-ago-14	37.352,88
40 /120	26-sep-14	37.352,88
41 /120	26-oct-14	37.352,88
42 /120	26-nov-14	37.352,88
43 /120	26-dic-14	37.352,88
44 /120	26-ene-15	37.352,88
45 /120	26-feb-15	37.352,88
46 /120	26-mar-15	37.352,88
47 /120	26-abr-15	37.352,88
48 /120	26-may-15	37.352,88
49 /120	26-jun-15	37.352,88
50 /120	26-jul-15	37.352,88
51 /120	26-ago-15	37.352,88
52 /120	26-sep-15	37.352,88
53 /120	26-oct-15	37.352,88
54 /120	26-nov-15	37.352,88
55 /120	26-dic-15	37.352,88
56 /120	26-ene-16	37.352,88
57 /120	26-feb-16	37.352,88
58 /120	26-mar-16	37.352,88

4

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el original
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 0774 de 2011/11/29
Luis Baeza
DIRECTOR GENERAL DE AUTORIZACIÓN Y REGISTRO

84

14 DIC 2011



59 /120	26-abr-16	37.352.88
60 /120	26-may-16	37.352.88
61 /120	26-jun-16	37.352.88
62 /120	26-jul-16	37.352.88
63 /120	26-ago-16	37.352.88
64 /120	26-sep-16	37.352.88
65 /120	26-oct-16	37.352.88
66 /120	26-nov-16	37.352.88
67 /120	26-dic-16	37.352.88
68 /120	26-ene-17	37.352.88
69 /120	26-feb-17	37.352.88
70 /120	26-mar-17	37.352.88
71 /120	26-abr-17	37.352.88
72 /120	26-may-17	37.352.88
73 /120	26-jun-17	37.352.88
74 /120	26-jul-17	37.352.88
75 /120	26-ago-17	37.352.88
76 /120	26-sep-17	37.352.88
77 /120	26-oct-17	37.352.88
78 /120	26-nov-17	37.352.88
79 /120	26-dic-17	37.352.88
80 /120	26-ene-18	37.352.88
81 /120	26-feb-18	37.352.88
82 /120	26-mar-18	37.352.88
83 /120	26-abr-18	37.352.88
84 /120	26-may-18	37.352.88
85 /120	26-jun-18	37.352.88
86 /120	26-jul-18	37.352.88
87 /120	26-ago-18	37.352.88
88 /120	26-sep-18	37.352.88
89 /120	26-oct-18	37.352.88
90 /120	26-nov-18	37.352.88
91 /120	26-dic-18	37.352.88
92 /120	26-ene-19	37.352.88
93 /120	26-feb-19	37.352.88
94 /120	26-mar-19	37.352.88
95 /120	26-abr-19	37.352.88
96 /120	26-may-19	37.352.88
97 /120	26-jun-19	37.352.88
98 /120	26-jul-19	37.352.88
99 /120	26-ago-19	37.352.88
100 /120	26-sep-19	37.352.88
101 /120	26-oct-19	37.352.88
102 /120	26-nov-19	37.352.88
103 /120	26-dic-19	37.352.88
104 /120	26-ene-20	37.352.88
105 /120	26-feb-20	37.352.88
106 /120	26-mar-20	37.352.88
107 /120	26-abr-20	37.352.88

5

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 6774 del 2011/11/29
[Firma]
[Firma]
[Firma]

14 DIC 2011



108 /120	26-may-20	37.352,88
109 /120	26-jun-20	37.352,88
110 /120	26-jul-20	37.352,88
111 /120	26-ago-20	37.352,88
112 /120	26-sep-20	37.352,88
113 /120	26-oct-20	37.352,88
114 /120	26-nov-20	37.352,88
115 /120	26-dic-20	37.352,88
116 /120	26-ene-21	37.352,88
117 /120	26-feb-21	37.352,88
118 /120	26-mar-21	37.352,88
119 /120	26-abr-21	37.352,88
120 /120	26-may-21	37.352,88
		4.258.228,32

3.3 Número y valor nominal de los valores a emitirse

114 Notas Promisorias mensuales y sucesivas de US \$ 37.352,88 cada una.

3.4 Valores con la indicación respectiva de ser a la orden o al portador.

La emisión se efectuó a la orden de Instalación de Tubos de Hormigón S.A. INSTUGO (CONSTRUCTOR) según Contrato de ejecución de obras, y se negociarán en el Mercado Secundario. Toda la emisión estará representada en títulos físicos.

3.5 Tasa de Interés o rendimiento y forma de reajuste, de ser del caso.

Cero cupones de intereses.

3.6 Forma de Cálculo.

Cero Cupón de Intereses.

3.7 Fecha a partir de la cual el tenedor de los valores empieza a ganar intereses.

Cero Cupón

3.8 Valores con la indicación de llevar o no cupones para el pago de intereses. En caso de llevarlos, deberán indicar el valor nominal o la forma de determinarlo, con

6

CERTIFICADO que el presente es una copia fiel y guarda conformidad con el original
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 2394 de 2011/11/29

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Superintendente de Compañías, Inscripción y Registro

14 DIC 2011



indicación de los plazos, tanto para el pago del principal como para sus intereses y el número de serie.

La emisión es cero cupones de intereses. Las numeraciones a inscribirse van desde la 7/120 que vence el 26 de diciembre del 2011 hasta la 120/120 que vence el 26 de mayo del 2021.

3.9 Especificación de la forma de amortización, con indicación de los plazos, tanto para el pago del capital como para el de sus intereses.

La amortización es de pagos iguales futuros de US \$ 37.352,88, mensuales y sucesivos que incluyen capital e intereses en proporción al plazo por vencer desde la fecha valor hasta el vencimiento de cada una de las notas promisorias y tasa pactada. Las obligaciones dejarán de ganar intereses a partir de la fecha de su vencimiento. Las obligaciones que fueren readquiridas por el emisor, no podrán ser colocadas nuevamente en el mercado.

3.10 Razón Social del agente pagador, dirección en la que se realizará el pago en indicación de la modalidad del pago.

El agente pagador es el Banco de Guayaquil, Oficina Matriz ubicada en Pichincha 107 y P. Icaza (esquina) en la ciudad de Guayaquil. Los pagos se harán mediante transferencia o cheque a favor del tenedor de la Nota Promisoria.

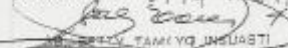
3.11 Descripción del tipo de garantía.

Existe un Contrato de Fideicomiso de las Rentas del Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal del Cantón El Guabo, entre esa entidad y el Banco Central, el cual fue suscrito con el Banco Central del Ecuador el 15 de Julio del 2011. "El GOBIERNO AUTÓNOMO DESCENTRALIZADO DEL CANTÓN EL GUABO compromete para el servicio y pago de las Notas Promisorias los recursos propios y transferencias que el Código Orgánico de Organización Territorial, Autonomía y Descentralización publicado en el Suplemento del Registro Oficial No. 303 de martes 19 de octubre del 2010, establece en su artículo 171 literales a) Ingresos Propios de la gestión y b) Transferencias del Presupuesto General del Estado; y Artículos 192, 200 y 201 del antedicho cuerpo legal, que cuantifican y regulan dichas transferencias; en concordancia con los artículos 125 numerales 1. y 2., 134, 137, 140 numeral 2. y 145 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas publicado en el Segundo Suplemento del Registro Oficial No. 306 de viernes 22 de octubre del 2010 que regulan los montos y mecanismos de implementación, considerados también en la Ley Orgánica de Régimen Monetario y Banco del Estado en sus artículos 25, 75, 81, 82 y 83, debiendo el Banco Central de Ecuador, de acuerdo al Contrato de Fideicomiso firmado con el GOBIERNO AUTÓNOMO DESCENTRALIZADO DEL CANTÓN EL GUABO, en su calidad de fiduciario, retener, automáticamente y en forma mensual, las alícuotas para el servicio mensual de amortización."

7

CERTIFICO que el presente ejemplo
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 6774 de 29/11/2011


TAMARA JIMENEZ
Ejecutora de Organización y Registro

14 DIC 2011



3.12 Descripción del sistema de colocación con indicación con indicación del responsable de la colocación y del asesor de la emisión.

El sistema de colocación será Bursátil y/o Extra bursátil, a través de Real Casa de Valores de Guayaquil S.A. (CASA REAL).

Estructuradores: RUMBEA Y LILLIEGREN ASOCIADOS S.C.

3.13 Procedimiento de rescates anticipados.

No habrá el procedimiento de rescate anticipado.

3.14 Indicación detallada del destino de los recursos a captar.

Los recursos servirán para pagar la construcción del Sistema de Alcantarillado según Contrato de obra: EMERGENCIA EN OBRA EME-GADMCG-005-2011 -CONTRATO CONSTRUCCIÓN DE ALCANTARILLADO SANITARIO Y PLANTA DE TRATAMIENTO DEL RECINTO RURAL CHIMBORAZO, CONSTRUCCIÓN DE ALCANTARILLADO SANITARIO Y PLANTA DE TRATAMIENTO DEL SITIO PAGUA, CONSTRUCCIÓN DE ALCANTARILLADO SANITARIO DE LA CIUDADELA CRISTO REY, CONSTRUCCIÓN DE ALCANTARILLADO SANITARIO DE LA CABECERA PARROQUIAL DE RÍO BONITO, CONSTRUCCIÓN DE ALCANTARILLADO SANITARIO Y PLANTA DE TRATAMIENTO DE LA CABECERA PARROQUIAL DE TENDALES, CONSTRUCCIÓN ALCANTARILLADO SANITARIO Y PLANTA DE TRATAMIENTO DE LA CABECERA PARROQUIAL LA IBERIA, ALCANTARILLADO SANITARIO Y PLANTA DE TRATAMIENTO DEL SITIO 5 DE AGOSTO, ALCANTARILLADO SANITARIO Y PLANTA DE TRATAMIENTO DEL RECINTO RURAL COTOPAXI

3.15 Extracto de la calificación de riesgo actualizada, de ser el caso.

Se adjunta Extracto de Calificación y Calificación de riesgo A+ (A más), emitida por Ecuability S.A.

4 Declaración juramentada del representante legal del emisor adjunta, en la que conste que la información contenida en el prospecto de oferta pública es fidedigna, real y completa, y que será penal y civilmente responsable por cualquier falsedad u omisión contenida en ella.

Se adjunta declaración juramentada del representante legal del GOBIERNO AUTONOMO DESCENTRALIZADO MUNICIPAL DEL CANTON EL GUABO, PROVINCIA DEL ORO. De fecha 10 de Noviembre del 2011 suscrita por el Ingeniero John Milton Franco Aguilar Alcalde del Cantón, ante la Notaria Pública del Cantón El Guabo, Abogada Ruth Elizabeth Dávila Heras

8

El presente documento se encuentra en
guarda conformidad con el original
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 6234 de 2011/11/29

[Firma manuscrita]
Notario Público

05

CONTACTOS:
Ing. Mario Roberto Mera M. MA
mmera@ecuability.com
EQUABILITY S.A. CALIFICADORA DE RIESGOS
Av. República de Ecuador ES-24 y Suiza
Edificio BURO, Piso 2, Oficina 2-A
Teléfono: (593-2) 333-2263 / 333-2264
Quito DM - Ecuador



DIC 2011



ECUABILITY S.A.
CALIFICADORA DE RIESGOS

EXTRACTO DE CALIFICACIÓN DE RIESGO DE LA EMISIÓN DE NOTAS PROMISORIAS DEL GOBIERNO AUTONÓMO DESCENTRALIZADO MUNICIPAL DE EL GUABO

Calificación Otorgada	: A+ (A más)
Fecha de Calificación	: 24 de octubre de 2011
Vigencia de la Calificación	: 30 de Abril de 2012

A. RESUMEN DE LA CALIFICACIÓN

I. JUSTIFICACIÓN DE LA CALIFICACIÓN

Después de analizar el manejo y gestión, así como la información financiera histórica del Municipio, considerando el riesgo político, de entorno y sectorial, ponderando las características de la fuente de repago de las Notas Promisorias, el Comité de Calificación de Riesgo de ECUABILITY S.A. resolvió otorgar la calificación en la categoría de "A+" (A más) a las Notas Promisorias con Garantía Fiduciaria emitidas por el Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal de El Guabo por la suma de CUATRO MILLONES CUATROCIENTOS OCHENTA Y DOS MIL TRESCIENTOS CUARENTA Y CINCO CON 56/100 DÓLARES (US\$4.482.345,56), para cancelar a INTUGO S.A. la construcción del alcantarillado sanitario y plantas de tratamiento en varias zonas de dicho cantón, la misma que:

"Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero que es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisores y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía."

Posición relativa: Más (+)

Las características generales de la emisión son:

EMISOR	: Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal de El Guabo (G.A.D.M. El Guabo)
MONTO	: CUATRO MILLONES CUATROCIENTOS OCHENTA Y DOS MIL TRESCIENTOS CUARENTA Y CINCO CON 56/100 DÓLARES (US\$4.482.345,56)
MONEDA	: Dólares de los Estados Unidos de América
CANTIDAD VALOR UNITARIO	: 120 Notas Promisorias TREINTA Y SIETE MIL TRESCIENTOS CINCUENTA Y DOS CON 56/100 DÓLARES (US\$37.352,98)
denominación	: NOTAS PROMISORIAS CON GARANTÍA FIDUCIARIA a favor de INTUGO S.A.
TIPO DE OFERTA	: Estas Notas Promisorias son suscribibles por \$5000 y transferibles por \$4999,99 Beneficiario: INTUGO S.A.
PLAZO	: 10 años
TASA DE INTERÉS	: 8% anual
CUPÓN DE INTERESES	: CEROS

AGENCIACIÓN	: Mensual en cuotas fijas de 27.352,98 dólares
AGENTE PAGADOR	: Banco de Guayaquil
FUENTE DE REPAGO	: Ingresos propios del G.A.D.M. y de hasta el 25% de las asignaciones que por aplicación del Código Orgánico de Organización Territorial, Autonomía y Descentralización en el que se le asigna a los Gobiernos Descentralizados el 21% del Presupuesto General del Estado, corresponden al G.A.D.M. El Guabo, de la cuenta corriente que mantiene el Emisor en el Banco Central del Ecuador
DESTINO	: Los recursos obtenidos de la presente emisión de asignaciones serán siendo destinados al financiamiento de la construcción del Sistema de Alcantarillado Sanitario y plantas de Tratamiento de varias zonas del cantón El Guabo

El G.A.D.M. El Guabo administra una jurisdicción de 492 kilómetros cuadrados, en cual habitan 51.954 personas, tanto en sus áreas urbanas como rurales y hasta ahora carecen de algunos servicios básicos, debido principalmente a la falta de un Plan de Desarrollo de mediano y largo plazo, así como de recursos propios.

Luego del cumplimiento de las disposiciones legales pertinentes, el Municipio adjudicó el 14 de abril de 2011 la construcción de Alcantarillado Sanitario y Planta de tratamiento en el recinto rural Chimborazo, Alcantarillado Sanitario y Planta de tratamiento en el sitio Peguaj, alcantarillado sanitario de la cabecera parroquial Río Bonito, alcantarillado sanitario combinado y planta de tratamiento de la cabecera parroquial Tendalet, alcantarillado sanitario combinado y planta de tratamiento de la cabecera parroquial de la Iberia, alcantarillado sanitario combinado y planta de tratamiento del sitio 5 de Agosto, y alcantarillado sanitario y planta de tratamiento del recinto Cotopaxi. Esta obra beneficiará a un importante número de pobladores y es la obra pública de mayor importancia del Cantón.

Para realizar el pago de la construcción de las obras la Municipalidad ha suscrito un Contrato de Garantía Fiduciaria con el Banco Central del Ecuador, con el carácter de irrevocable, por medio del cual dispuso que transferirán hasta el 25% del total de asignaciones que recibe por concepto de la aplicación del COOTAD, el cual se asigna el 21% del Presupuesto general del Estado a los Gobiernos Autónomos

14 DIC 2011

2



Desembolsados a una cuenta bancaria especialmente destinada para ese pago y de allí a las cuentas que instruye el tenedor para pagar 120 Notas Promisorias con vencimientos mensuales, a diez años plazo. Para el G.A.D.M. El Guabo es la primera expediente en el uso de este tipo de financiamiento.

Conviene recordar que este mecanismo ya ha sido ofrecido desde hace varios años por el Banco del Estado para facilitar el cruce de sus préstamos a los Organismos Seccionales, resultando en una cartera con mínima morosidad.

El beneficiario inicial de estas Notas Promisorias, la Compañía INSTALACION DE TUBOS DE HORMIGON S.A. INSTUGO, ha resuelto negociarlas en las Bolsas de Valores, por lo que luego de la respectiva inscripción en el Registro de Mercado de Valores, ha solicitado voluntariamente a ECUABILITY S.A. que otorgue la respectiva Calificación de Riesgo, habiéndose firmado el correspondiente contrato de servicios profesionales con el G.A.D.M. El Guabo, a fin de obtener la información necesaria.

Aunque aún se aprecia cierto riesgo operativo en la administración de la entidad, en el último quinquenio se encontró que su manejo presupuestario le permitió contar con excedentes operacionales, cumpliendo las normas del Código Orgánico de Organización Territorial, Autonomía y Descentralización - COOTAD, respecto a niveles máximos de endeudamiento, los que no podrán superar el 200% entre la deuda pública y los ingresos anuales, sin incluir endeudamiento. El G.A.D.M. El Guabo ha cumplido con estos parámetros.

De la evaluación realizada respecto a los estados de cuenta a través de los cuales se realiza las transferencias para realizar el pago de las primeras seis (6) Notas Promisorias, se encontró que estos recursos los ha entregado el Ministerio de Finanzas con un retraso promedio mensual de 40 días, sin embargo este problema hasta ahora no ha incidido en la atención oportuna de estos pagos, pues el Banco Central del Ecuador en su calidad de Fiduciario ha realizado la cancelación de estas obligaciones, utilizando los excedentes que tiene el GADM en su cuenta corriente, sin embargo esta situación podría no presentarse en el futuro, tomando en cuenta los compromisos adquiridos por las obras adicionales que el GADM ha contratado con cargo a sus recursos

propios y al excedente de transferencias del Gobierno Central.

Al igual que la mayoría de Gobiernos Autónomos Descentralizados, el G.A.D.M. El Guabo denota un alto nivel de dependencia de las transferencias de recursos del Gobierno Central, lo que las hace particularmente sensible ante una falta o atraso de las mismas, si bien la evidencia histórica demuestra el continuo flujo de fondos que por Ley le corresponde al G.A.D.M. El Guabo, la coyuntura económica y política actual del país, particularmente de las finanzas públicas, no permite tener una total certeza sobre su comportamiento futuro, pudiendo presentarse mayores retrasos en la transferencia de estos recursos, disminuyendo su capacidad de pago.

Sobre las proyecciones realizadas por el G.A.D.M. y tomando un crecimiento de 3.5% anual de estos fondos, se llegó a determinar que podría haber una cobertura que varía desde 2.03 veces en el 2011 hasta 3.28 veces en el año 2021. Inclusive se efectuaron varios escenarios de estrés, considerando no crecimientos de esta participación presupuestaria o retrasos de hasta 90 días, y en ambos casos llegó a determinar que se contaría con los recursos para pagar estos títulos oportunamente.

II. LIMITACIONES

La Calificadora se exonera de responsabilidad en caso de restricciones debidas a eventuales cambios de moneda estipulada, confiscaciones, expropiaciones, actos de guerra, conmoción interna o cualquier otra causa de fuerza mayor fuera de control de las entidades que intervienen en el proceso y que no les permita cumplir con sus obligaciones.

De acuerdo a lo dispuesto en la Codificación de Resoluciones del Consejo Nacional de Valores la presente calificación de riesgo "no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía del pago del mismo, ni estabilidad de su precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste."

Se aclara que los presentes títulos no están garantizados con el pago de la Corporación del Seguro de Depósito (COSEDE).

Quito DM, 24 de octubre de 2011

Ing. Mario Rodríguez M., MA
PRESIDENTE EJECUTIVO ENCARGADO

Ing. Viviana P. Valle M., MA
ANALISTA RESPONSABLE

CERTIFICADO que el presente ejemplar guarda conformidad con el original por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 4774 de 2011/11/24

Ing. BETTY TAMAYO INHAGHI
Jefe de Oficina y Registro

ECUABILITY S.A. CALIFICADORA DE RIESGOS aprobada mediante Resolución No. 4774 de 2011/11/24 y precación de la Superintendencia de Compañías

ANEXO 2: TASAS DE INTERES

Tasas de Interés			
FEBRERO 2014 (*)			
1. TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS VIGENTES			
Tasas Referenciales		Tasas Máximas	
Tasa Activa Efectiva Referencial para el segmento:	% anual	Tasa Activa Efectiva Máxima para el segmento:	% anual
Productivo Corporativo	8.17	Productivo Corporativo	9.33
Productivo Empresarial	9.53	Productivo Empresarial	10.21
Productivo PYMES	11.20	Productivo PYMES	11.83
Consumo	15.91	Consumo	16.30
Vivienda	10.64	Vivienda	11.33
Microcrédito Acumulación Ampliada	22.44	Microcrédito Acumulación Ampliada	25.50
Microcrédito Acumulación Simple	25.20	Microcrédito Acumulación Simple	27.50
Microcrédito Minorista	28.82	Microcrédito Minorista	30.50
2. TASAS DE INTERÉS PASIVAS EFECTIVAS PROMEDIO POR INSTRUMENTO			
Tasas Referenciales	% anual	Tasas Referenciales	% anual
Depósitos a plazo	4.53	Depósitos de Ahorro	1.41
Depósitos monetarios	0.60	Depósitos de Tarjetahabientes	0.63
Operaciones de Reporto	0.24		
3. TASAS DE INTERÉS PASIVAS EFECTIVAS REFERENCIALES POR PLAZO			
Tasas Referenciales	% anual	Tasas Referenciales	% anual
Plazo 30-60	3.89	Plazo 121-180	5.11
Plazo 61-90	3.67	Plazo 181-360	5.65
Plazo 91-120	4.93	Plazo 361 y más	5.35
4. TASAS DE INTERÉS PASIVAS EFECTIVAS MÁXIMAS PARA LAS INVERSIONES DEL SECTOR PÚBLICO (según regulación No. 009-2010)			
5. TASA BÁSICA DEL BANCO CENTRAL DEL ECUADOR			
6. OTRAS TASAS REFERENCIALES			
Tasa Pasiva Referencial	4.53	Tasa Legal	8.17
Tasa Activa Referencial	8.17	Tasa Máxima Convencional	9.33
7. Tasa Interbancaria			

ANEXO 3: INFORME ECONOMICO GADM GUABO

INFORME ECONOMICO

RESULTADO DE LA EVALUACIÓN ECONÓMICA

La finalidad de este informe económico, es determinar la viabilidad de forma que genere un desarrollo sustentable en el tiempo por medio del análisis costo beneficio que considera los costos de ejecución de las obras y de ingresos con las contribuciones por mejoras e ingresos por Impuestos Prediales, contribuciones por mejoras, así como los impuestos a la plusvalía que adquieren los terrenos con la obra de infraestructura prioritaria que se realiza mediante la construcción de este proyecto, por valor de US \$ 3'885.713,48. Este proyecto será financiado a 10 años plazo con una tasa de 8% anual y se pagará en 120 dividendos mensuales iguales e indivisibles de US \$ 47.144,43, mediante la suscripción de Notas Promisorias de conformidad con la tabla de amortización adjunta.

Con estas consideraciones se emitirán 120 Notas Promisorias, que son una forma de pago con que se garantizará el pago mensual mediante el fideicomiso de las rentas que genere el proyecto y los Ingresos de que dispone El Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal de Esmeraldas, gracias a las asignaciones establecidas en el CODIGO ORGANICO DE ORGANIZACIÓN TERRITORIAL, AUTONOMIA Y DESCENTRALIZACION que corresponden al 21% del Presupuesto General del Estado, y que le dan mayor viabilidad económica para su ejecución, ingresos que en el presupuesto del año 2011 ascenderán a la suma de US \$ 13'236.912,15 y que en el Estado de Ejecución Presupuestaria del año 2008 fueron de US \$ 12'106.414,71.

Podemos decir que el estudio de viabilidad económica demuestra que la inversión está garantizada y que se justifica por la ganancia que generará el proyecto por la diferencia entre los ingresos y los costos que generará con un indicador de Beneficio / Costo de 1,84

La metodología que se utiliza para la evaluación económica es la de costo beneficio. El análisis se realizó para un periodo de 10 años tomando en cuenta los costos de inversión y los de operación y mantenimiento. El valor actual neto (VAN) se calculó con una tasa de descuento del 8% anual. Se han estimado contribuciones por mejoras por 10 años igual al valor de la amortización anual del capital, US \$ 85.812,05 para el año 2012, 271.554,58 para el año 2013 hasta llegar en el año 2022 a 513.905,62 fecha en que se terminaría de cobrar dichos valores; cabe destacar que en la actualidad, la municipalidad está cobrando impuestos sobre 500.000,00, por lo unitario con el que al contado no se pueden acometer grandes obras, por ello se financian a largo plazo, de suerte que se facilita su pago y ejecución; además si bien es cierto, no se podría cobrar tasas por el uso del bien, se establece como meta recaudar contribuciones por mejoras adicionales por 500.000,00 anuales, cuyo impacto es inferior a un cargo de 2,65 dolares per capita de los habitantes, con lo cual considerando los costos de construcción, operación determinaron los siguientes indicadores económicos para los primeros 10 años que es el tiempo de la financiación.

VAN: 5'232.524,54

TIR: 12,84%

PERIODO DE RECUPERACIÓN: 5 AÑOS Y NUEVE MESES

RAZON DE BENEFICIOS A COSTOS (VAB / VAC): 1.84

VALOR ACTUAL DE BENEFICIO NETO (VABN): \$ 1.346.811,18

Con los índices resultantes, se puede concluir que el proyecto es viable económicamente ya que el Valor Actual del Proyecto (\$5.232.524,54) supera al valor actual de la inversión (US \$ 3'885.713,48) y la tasa Interna de Retorno TIR de 12,84% es mayor a la tasa de interés o descuento de la inversión de 8% y origina un Beneficio Neto a Valor Actual de \$ 1.346.811,18 ; además de que cuenta con una garantía adicional que es el fideicomiso de las rentas del Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal de Esmeraldas en el Banco Central del Ecuador,

CÁLCULO DE INDICADORES DE RESULTADOS ECONOMICOS

a) Tasa Interna de retorno

La tasa interna de retorno TIR, es aquella tasa de interés que hace igual a cero el valor actual de un flujo de beneficios netos. Aplicada a la actualización de la inversión y de los ingresos netos o sea, las diferencias entre ingresos y gastos de cada período de la vida útil del proyecto, iguala a los valores actualizados.

Es el valor de r , dado por la ecuación:

$$\sum_{t=0}^{n-1} (I_t - G_t)(1+r)^{-t} - \sum_{t=0}^{n-1} K_t(1+r)^{-t} = 0$$

Donde I_t = ingresos efectivamente entrados en caja en el período t ; G_t = gastos efectivamente pagados en el período t ; K_t = monto de la inversión realizada en el período t ; r = tasa interna de retorno, y n es la vida útil del proyecto, incluido el período de la inversión.

Si la inversión se considera realizada toda en una sola fecha y los gastos e ingresos a partir del período siguiente, la ecuación se simplificaría así:

$$\sum_{t=1}^{n-1} (I_t - G_t)(1+r)^{-t} - K = 0$$

El valor de r , que es único cuando la corriente de ingresos y gastos (incluida como gasto la inversión) cambia de signo sólo una vez en la vida útil, se obtiene fácilmente con ayuda de tablas financieras de acumulación y amortización de capital.

Es conveniente realizar la inversión cuando la tasa de interés es menor que la tasa interna de retorno, o sea, cuando el uso del capital en inversiones alternativas "rinde" menos que el capital invertido en este proyecto.

b) Valor actual neto

El valor actual neto es la diferencia positiva o negativa entre los ingresos actualizados y los gastos actualizados (incluida como gasto la inversión), utilizando una cierta tasa i de actualización.

Lo da la fórmula:

$$V.A.N. = \sum_{t=0}^{T-1} (I_t - G_t)(1+i)^{-t} - \sum_{t=0}^{T-1} K_t(1+i)^{-t}$$

La elección de la tasa i de actualización para el cálculo del V.A.N. depende de consideraciones económicas sobre las tasas de interés y de descuento del mercado, a fin de determinar si expresa realmente la utilidad marginal del capital o si se encuentran distorsionadas, caso en que conviene emplear precios de sombra que representan el costo de oportunidad del factor capital en la economía considerada.

Una inversión es rentable sólo si el valor actual del flujo de ingresos es mayor que el valor actual del flujo de costos, cuando éstos se actualizan haciendo uso de la tasa de interés pertinente para el inversionista.

c) Período de recuperación

El período de recuperación se define como el número de años requerido para que la suma de los ingresos netos, sin actualizar, cubran el capital invertido en el proyecto. Esto puede expresarse como:

$$\sum_{t=0}^s (I_t - G_t) = K$$

Donde s define el número de períodos (tiempo) necesarios para alcanzar la igualdad con K .

d) Interés simple

Su característica principal es que los intereses que se generan a lo largo de la inversión en un período, no incrementan el capital del siguiente período, evitando así el anatocismo prohibido por la ley.

Matemáticamente:

$$M = C(1 + i \cdot n) \text{ y}$$

Donde:

C = Capital

I = Tasa de interés del período expresada en tanto por uno, ej. si la tasa es de 8%, entonces $i=0.08$.

n = Número de periodos que dura la operación.

M = Monto final.

e) la razón de beneficios a costos (VAB / VAC)

La regla dice que debe hacerse la inversión sólo si la razón de beneficios a costos es mayor que la unidad; o sea, sólo si los beneficios son mayores que los costos VABN. La regla se refiere a la razón entre los valores actuales de beneficios y de costos. Equivalente VAB (valor actual de beneficios) / VAC (Valor actual de costos)

Vale decir que la diferencia entre $VAB - VAC$ debe ser mayor que cero $VABN > 0$ PARA SER VIABLE; y, la razón $VAB / VAC > 1$, debe ser mayor que uno.

Se adjunta el cuadro integrado de fuentes y usos de fondos para los periodos de instalación y funcionamiento de este proyecto.

INFORME FINANCIERO -

El objetivo del informe financiero es determinar la capacidad financiera que tiene El Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal de Esmeraldas para honrar las obligaciones contraídas para pagar la construcción del Proyecto al constructor de la obra prioritaria y por valor de US \$ 3'885.713,48.

A continuación se detalla el flujo de pagos por este concepto:

GAD MUNICIPAL DE ESMERALDAS

TABLA DE AMORTIZACION DE NOTAS PROMISORIAS

MONTO \$3'885.713,48
PLAZO 10 AÑOS
INTERES 8,00%

Pagos	Fecha	SALDOS	Cuota Interes	Cuota Capital	PAGO MENSUAL
	02-ago-12	3.885.713,48			
1	02-sep-12	3.864.473,81	25.904,76	21.239,67	47.144,43
2	02-oct-12	3.843.092,54	25.763,16	21.381,27	47.144,43
3	02-nov-12	3.821.568,73	25.620,62	21.523,81	47.144,43
4	02-dic-12	3.799.901,43	25.477,12	21.667,30	47.144,43
5	02-ene-13	3.778.089,68	25.332,68	21.811,75	47.144,43
6	02-feb-13	3.756.132,52	25.187,26	21.957,16	47.144,43
7	02-mar-13	3.734.028,97	25.040,88	22.103,54	47.144,43
8	02-abr-13	3.711.778,07	24.893,53	22.250,90	47.144,43
9	02-may-13	3.689.378,83	24.745,19	22.399,24	47.144,43
10	02-jun-13	3.666.830,26	24.595,86	22.548,57	47.144,43
11	02-jul-13	3.644.131,37	24.445,54	22.698,89	47.144,43
12	02-ago-13	3.621.281,16	24.294,21	22.850,22	47.144,43
13	02-sep-13		24.141,87	23.002,55	47.144,43

		3.598.278,60			
14	02-oct-13	3.575.122,70	23.988,52	23.155,90	47.144,43
15	02-nov-13	3.551.812,42	23.834,15	23.310,28	47.144,43
16	02-dic-13	3.528.346,75	23.678,75	23.465,68	47.144,43
17	02-ene-14	3.504.724,63	23.522,31	23.622,12	47.144,43
18	02-feb-14	3.480.945,04	23.364,83	23.779,60	47.144,43
19	02-mar-14	3.457.006,91	23.206,30	23.938,13	47.144,43
20	02-abr-14	3.432.909,19	23.046,71	24.097,71	47.144,43
21	02-may-14	3.408.650,83	22.886,06	24.258,37	47.144,43
22	02-jun-14	3.384.230,74	22.724,34	24.420,09	47.144,43
23	02-jul-14	3.359.647,85	22.561,54	24.582,89	47.144,43
24	02-ago-14	3.334.901,08	22.397,65	24.746,77	47.144,43
25	02-sep-14	3.309.989,33	22.232,67	24.911,75	47.144,43
26	02-oct-14	3.284.911,49	22.066,60	25.077,83	47.144,43
27	02-nov-14	3.259.666,48	21.899,41	25.245,02	47.144,43
28	02-dic-14	3.234.253,16	21.731,11	25.413,32	47.144,43
29	02-ene-15	3.208.670,42	21.561,69	25.582,74	47.144,43
30	02-feb-15	3.182.917,13	21.391,14	25.753,29	47.144,43
31	02-mar-15	3.156.992,15	21.219,45	25.924,98	47.144,43
32	02-abr-15	3.130.894,34	21.046,61	26.097,81	47.144,43
33	02-may-15	3.104.622,54	20.872,63	26.271,80	47.144,43
34	02-jun-15	3.078.175,60	20.697,48	26.446,94	47.144,43
35	02-jul-15	3.051.552,34	20.521,17	26.623,26	47.144,43
36	02-ago-15	3.024.751,60	20.343,68	26.800,74	47.144,43
37	02-sep-15	2.997.772,18	20.165,01	26.979,42	47.144,43
38	02-oct-15	2.970.612,90	19.985,15	27.159,28	47.144,43
39	02-nov-15	2.943.272,56	19.804,09	27.340,34	47.144,43
40	02-dic-15	2.915.749,95	19.621,82	27.522,61	47.144,43
41	02-ene-16	2.888.043,86	19.438,33	27.706,09	47.144,43
42	02-feb-16	2.860.153,05	19.253,63	27.890,80	47.144,43

43	02-mar-16	2.932.076,31	19.067,69	28.076,74	47.144,43
44	02-abr-16	2.803.812,40	18.880,51	28.263,92	47.144,43
45	02-may-16	2.775.360,05	18.692,08	28.452,34	47.144,43
46	02-jun-16	2.746.718,03	18.502,40	28.642,03	47.144,43
47	02-jul-16	2.717.885,05	18.311,45	28.832,97	47.144,43
48	02-ago-16	2.688.859,86	18.119,23	29.025,19	47.144,43
49	02-sep-16	2.659.641,16	17.925,73	29.218,69	47.144,43
50	02-oct-16	2.630.227,68	17.730,94	29.413,49	47.144,43
51	02-nov-16	2.600.618,10	17.534,85	29.609,58	47.144,43
52	02-dic-16	2.570.811,13	17.337,45	29.806,97	47.144,43
53	02-ene-17	2.540.805,44	17.138,74	30.005,69	47.144,43
54	02-feb-17	2.510.599,72	16.938,70	30.205,72	47.144,43
55	02-mar-17	2.480.192,63	16.737,33	30.407,10	47.144,43
56	02-abr-17	2.449.582,82	16.534,62	30.609,61	47.144,43
57	02-may-17	2.418.768,94	16.330,55	30.813,87	47.144,43
58	02-jun-17	2.387.749,64	16.125,13	31.019,30	47.144,43
59	02-jul-17	2.356.523,54	15.918,33	31.226,10	47.144,43
60	02-ago-17	2.325.089,27	15.710,16	31.434,27	47.144,43
61	02-sep-17	2.293.445,44	15.500,60	31.643,83	47.144,43
62	02-oct-17	2.261.590,65	15.289,64	31.854,79	47.144,43
63	02-nov-17	2.229.523,50	15.077,27	32.067,16	47.144,43
64	02-dic-17	2.197.242,56	14.863,49	32.280,94	47.144,43
65	02-ene-18	2.164.746,42	14.640,20	32.496,14	47.144,43
66	02-feb-18	2.132.033,63	14.431,64	32.712,78	47.144,43
67	02-mar-18	2.099.102,76	14.213,56	32.930,87	47.144,43
68	02-abr-18	2.065.952,35	13.994,02	33.150,41	47.144,43
69	02-may-18	2.032.580,94	13.773,02	33.371,41	47.144,43
70	02-jun-18	1.998.987,06	13.550,54	33.593,89	47.144,43
71	02-jul-18	1.965.169,21	13.326,58	33.817,85	47.144,43
72	02-ago-18		13.101,13	34.043,30	47.144,43

		1.931.125,91			
73	02-sep-18	1.896.855,66	12.874,17	34.270,25	47.144,43
74	02-oct-18	1.862.356,93	12.645,70	34.498,72	47.144,43
75	02-nov-18	1.827.628,22	12.415,71	34.728,71	47.144,43
76	02-dic-18	1.792.667,98	12.184,19	34.960,24	47.144,43
77	02-ene-19	1.757.474,67	11.951,12	35.193,31	47.144,43
78	02-feb-19	1.722.046,75	11.716,50	35.427,93	47.144,43
79	02-mar-19	1.686.382,63	11.480,31	35.664,12	47.144,43
80	02-abr-19	1.650.480,75	11.242,55	35.901,88	47.144,43
81	02-may-19	1.614.339,53	11.003,21	36.141,22	47.144,43
82	02-jun-19	1.577.957,37	10.762,26	36.382,16	47.144,43
83	02-jul-19	1.541.332,66	10.519,72	36.624,71	47.144,43
84	02-ago-19	1.504.463,78	10.275,55	36.868,88	47.144,43
85	02-sep-19	1.467.349,11	10.029,76	37.114,67	47.144,43
86	02-oct-19	1.429.987,01	9.782,33	37.362,10	47.144,43
87	02-nov-19	1.392.375,83	9.533,25	37.611,18	47.144,43
88	02-dic-19	1.354.513,91	9.282,51	37.861,92	47.144,43
89	02-ene-20	1.316.399,58	9.030,09	38.114,33	47.144,43
90	02-feb-20	1.278.031,15	8.776,00	38.368,43	47.144,43
91	02-mar-20	1.239.406,93	8.520,21	38.624,22	47.144,43
92	02-abr-20	1.200.525,22	8.262,71	38.881,71	47.144,43
93	02-may-20	1.161.384,29	8.003,50	39.140,93	47.144,43
94	02-jun-20	1.121.982,42	7.742,56	39.401,86	47.144,43
95	02-jul-20	1.082.317,88	7.479,88	39.664,54	47.144,43
96	02-ago-20	1.042.388,91	7.215,45	39.928,97	47.144,43
97	02-sep-20	1.002.193,74	6.949,26	40.195,17	47.144,43
98	02-oct-20	961.730,60	6.681,29	40.463,14	47.144,43
99	02-nov-20	920.997,71	6.411,54	40.732,89	47.144,43
100	02-dic-20	879.993,27	6.139,98	41.004,44	47.144,43
101	02-ene-21	838.715,47	5.866,62	41.277,81	47.144,43

102	02-feb-21	797.162,48	5.591,44	41.552,99	47.144,43
103	02-mar-21	755.332,47	5.314,42	41.830,01	47.144,43
104	02-abr-21	713.223,59	5.035,55	42.108,88	47.144,43
105	02-may-21	670.833,99	4.754,82	42.389,60	47.144,43
106	02-jun-21	628.161,79	4.472,23	42.672,20	47.144,43
107	02-jul-21	585.205,10	4.187,75	42.956,68	47.144,43
108	02-ago-21	541.962,04	3.901,37	43.243,06	47.144,43
109	02-sep-21	498.430,70	3.613,08	43.531,35	47.144,43
110	02-oct-21	454.609,14	3.322,87	43.821,56	47.144,43
111	02-nov-21	410.495,44	3.030,73	44.113,70	47.144,43
112	02-dic-21	366.087,65	2.736,64	44.407,79	47.144,43
113	02-ene-22	321.383,81	2.440,58	44.703,84	47.144,43
114	02-feb-22	276.381,94	2.142,56	45.001,87	47.144,43
115	02-mar-22	231.080,06	1.842,55	45.301,88	47.144,43
116	02-abr-22	185.476,17	1.540,53	45.603,89	47.144,43
117	02-may-22	139.568,25	1.236,51	45.907,92	47.144,43
118	02-jun-22	93.354,28	930,45	46.213,97	47.144,43
119	02-jul-22	46.832,21	622,36	46.522,07	47.144,43
120	02-ago-22	(0,00)	312,21	46.832,21	47.144,43
			1.771.617,75	3.885.713,48	5.657.331,23

La tasa de interés del 8% anual es compatible con las tasas activas registradas por el Banco Central del Ecuador, y muy similares a las del Banco del Estado, a diferencia que el Banco del Estado generalmente no financia a 10 años plazo. El plazo está dado a 10 años, con pagos mensuales, iguales e indivisibles de US \$ 47.144,43 que incluyen capital e intereses.

Obra que generará ingresos adicionales de \$ 7'697.956,50 durante los próximos 10 años por el cobro de contribuciones por mejoras e incremento de impuestos por plusvalía e impuestos prediales, y que en términos de Valor Actual Neto significarían ingresos de \$ 5'232.524,54 considerando el 8% de interés anual para la actualización y los gastos de mantenimiento; valores superiores a los costos y gastos financieros que hacen viable la ejecución de la obra.

Adicionalmente los ingresos por asignaciones servirán como garantía fiduciaria para la ejecución de esta obra, el proyecto tiene contemplado establecer una garantía con los ingresos contemplados en el artículo 271 de la Constitución de la República del

Ecuador que establece asignaciones anuales predecibles, directas y automáticas, que se harán efectivas mediante las Transferencias desde la Cuenta Unica del Tesoro Nacional a las cuentas de los gobiernos autónomos descentralizados y que según el Código Orgánico de Organización Territorial, Autonomía y Descentralización en su Art. 192 se fijan en el 21% de los ingresos permanentes y 10% de los no permanentes del Presupuesto General del Estado, valores que según los Artículos 200 y 201 de la misma ley, crecerán conforme a la tasa de crecimiento anual, en nuestro caso 4,6% y no serán menores al monto asignado en el año 2008, en nuestro caso US \$ 12'106.414,71 y para el 2012 se ha presupuestado en US \$ 13'076.899,17. Valores que constituyen fuente de financiamiento y garantía según se establece en el artículo 176 de la misma COOTAD para financiar prioritariamente proyectos de inversión, recursos provenientes de la colocación de títulos valores, de la contratación de deuda pública, garantías que en el plazo de noventa días las dará el gobierno central cuando se cuente con la capacidad de pago, y que según se establece en el Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, se establecen los parámetros de la siguiente manera:

El total del valor de los financiamientos no podrá superar los parámetros indicados en el Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, que en su art.- 125 numeral 1 indica que la relación porcentual calculada en cada año, entre el saldo total de la deuda pública y sus ingresos anuales, sin incluir endeudamiento, no deberá ser superior al doscientos por ciento (200%)

Art. 125 numeral 2 dice que el monto total del servicio de la deuda, que incluirá la respectiva amortización e intereses, no deberá superar el veinticinco por ciento (25%) de los ingresos totales sin incluir financiamiento., situación que calculando un crecimiento anual de 4,6% tendríamos el siguiente cuadro:

GAD. MUNICIPALIDAD DE ESMERALDAS

RELACION PORCENTUAL ENTRE PASIVOS TOTALES / INGRESOS TOTALES ANUALES

AÑOS	SALDO DE LA DEUDA	ALICUOTA ANUAL	INDICE DE ENDEUDAMIENTO
2012	3.799.901,43	12.391.601,42	30,67%
2013	3.528.346,75	12.961.615,08	27,22%
2014	3.234.253,16	13.557.849,38	23,86%
2015	2.915.749,95	14.181.510,45	20,56%
2016	2.570.811,13	14.833.659,93	17,33%
2017	2.197.242,56	15.516.217,49	14,16%
2018	1.792.667,98	16.229.963,49	11,05%
2019	1.354.513,91	16.976.541,81	7,98%
2020	879.993,27	17.757.462,73	4,96%
2021	366.087,65	18.574.306,02	1,97%
2022	(0,00)	19.428.724,10	0,00%

MAXIMO PUEDE SER
200%

GAD MUNICIPALIDAD DE ESMERALDAS

RELACION DE ALICUOTAS ANUALES POR FIDEICOMISO / INGRESOS POR LEY DEL 21%

AÑOS	INGRESOS 21%	ALICUOTA ANUAL	INDICE DE ENDEUDAMIENTO
2012	12.391.601,42	188.577,71	1,52%
2013	12.961.615,08	565.733,12	4,36%
2014	13.557.849,38	565.733,12	4,17%
2015	14.181.510,45	565.733,12	3,99%
2016	14.833.859,93	565.733,12	3,81%
2017	15.516.217,49	565.733,12	3,65%
2018	16.229.963,49	565.733,12	3,49%
2019	16.976.541,81	565.733,12	3,33%
2020	17.757.462,73	565.733,12	3,19%
2021	18.574.306,02	565.733,12	3,05%
2022	19.428.724,10	565.733,12	2,91%
MAXIMO PUEDE SER 25%			

Nota: Para ser conservadores solo se consideraron los ingresos por asignaciones de capital y no el total de ingresos, equivale a una prueba ácida en finanzas.

Índice de endeudamiento que se mantendrá en términos inferiores al (4,36% anual durante los próximos 10 años), es decir bajo el parámetro de 25% permitido por la ley.

Para cuyo efecto se suscribirá el correspondiente contrato de Fideicomiso en el Banco Central del Ecuador para el pago de capital e intereses de los títulos de la deuda pública, conforme el artículo 145 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas.

Adjunto el cuadro de Presupuestos anuales y ejecución de los mismos desde el año 2008 al 2011 y un análisis de máximos, mínimos y promedios manejados por la Institución,

donde se puede apreciar que el endeudamiento anual cumple con los parámetros indicados en el Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas así como en la COOTAD.

Autosuficiencia Financiera

$$\text{Autosuficiencia Financiera} = \frac{\text{Ingresos Propios}}{\text{Gastos Corrientes}}$$

Mientras mayor sea el índice de la relación, es mejor, demuestra la capacidad financiera de la entidad para cubrir los costos administrativos y operativos. En nuestro caso estos índices representan que los ingresos propios del año 2008 cubren el 73% de los gastos corrientes y para el 2009 fue de 72 % la cobertura para gastos corrientes con los ingresos propios. Para el año 2010 esta cobertura fue de 66 % entre ingresos propios y gastos corrientes y el 2011 de 64%.

Autonomía

$$\text{Autonomía} = \frac{\text{Ingresos Propios}}{\text{Ingresos Totales}}$$

Mientras mayor sea el índice es mejor, indica la cantidad de los ingresos propios que forma parte de los ingresos totales. El valor promedio de este índice en el año 2008 fue de 23%; en el año 2009 de 27% y el año 2010 fue de 22% y en el 2011 de 32%.

Autosuficiencia Mínima

$$\text{Autosuficiencia Mínima} = \frac{\text{Ingresos Propios}}{\text{Remuneraciones}}$$

Lo mínimo que se espera del municipio, es que sus ingresos propios cubran los gastos en remuneraciones, si el índice tiene un valor mayor a 1, indicaría que el excedente puede ser utilizado en otros gastos. En el año 2008 este índice tuvo un valor de 6,3, en el año 2009 fue de 4,65, en el 2010 de 3,69, en el 2011 3,90, es decir, en dos los casos se alcanza a cubrir el pago de remuneraciones con los ingresos propios en nuestro municipio.

Déficit o Superávit Operativo

$$\text{Déficit o Superávit Operativo} = \frac{\text{Ingresos Corrientes}}{\text{Gastos Corrientes}}$$

Mide la capacidad de financiamiento de los gastos operativos de la entidad, si es mayor a 1 demuestra disponibilidad de recursos para cubrir gastos de capital o generar ahorro corriente. En el 2008 este indicador tuvo un valor promedio de 1,27 y en el año 2009 el promedio fue de 1,21% y el 2010 de 0,98 y el año 2011 fue 1,16.

Eficiencia en la Ejecución de Obras

$$\text{Eficiencia En la Ejecución de obras} = \frac{\text{Gastos de Inversión}}{\text{Ingresos de Capital}}$$

Este índice permite relacionar las obras realizadas frente a los ingresos de capital. Mientras mayor sea el valor es mejor. En el año 2008 este índice tuvo un valor de 95% mientras que para el año 2009 se incrementó hasta llegar a 102%, 102% también en el 2010 para bajar al 95% en el año 2011.

Efecto de las Remuneraciones

$$\text{Efecto de las Remuneraciones} = \frac{\text{Remuneraciones}}{\text{Gastos Corrientes}}$$

Este indicador mide el peso de las remuneraciones frente al gasto corriente. Podría considerarse con remuneraciones moderadas a las entidades que presenten un índice entre un rango de 0.4 a 0.6. En nuestro caso, estamos en el rango de remuneraciones moderadas, ya que el 2008 este índice fue de 0,57, en el 2009 de 0.64 y en el 2010 de 0,72 y 0,73 en el 2011.

Dependencia Financiera

$$\text{Dependencia Financiera} = \frac{\text{Transferencias Totales}}{\text{Ingresos Totales}}$$

Este índice relaciona las transferencias totales provenientes del Gobierno Central y los ingresos totales de los municipios, mientras menor sea el índice es mejor, indica el grado de dependencia que tiene la entidad respecto de las transferencias del Gobierno Central, las mismas que pueden ser corrientes y de capital. En estos índices estamos bien, ya que tenemos, 71% en el 2008, 73% en el 2009, 74% en el 2010 y 65% en el 2011.

Eficiencia en la ejecución del gasto

$$\text{Eficiencia en la ejecución del gasto} = \frac{\text{Inversiones}}{\text{Gasto Total}}$$

Este indicador mide los recursos destinados para obra pública frente al gasto total. Mientras mayor sea el índice es mejor.

Los índices nuestros son para el año 2008 de 67.00%, para el año 2009 de 67,00% para el 2010 de 65 y de 62% en el 2011

Por el análisis anterior, se determina que el proyecto es viable en términos financieros, ya que se cuenta y contará con recursos suficientes para asumir las obligaciones contraídas sin excederse de los parámetros legales indicados en la Constitución y Códigos COOTAD y de Planificación y Finanzas Públicas; para el financiamiento de las obras que de infraestructura

ANEXO 4: COSTOS DE EMISIÓN

COSTOS INCURRIDOS PARA LA EMISIÓN, COLOCACIÓN, MANTENIMIENTO Y LIQUIDACIÓN DE NOTAS PROMISORIAS																
Etapa	Proceso	Responsable	Frecuencia	Honorarios		Monto de la Emisión	SUBTOTAL	TOTAL (Incluido IVA)	TOTAL	TOTAL (Incluido IVA)	VectorGlobal WMG		Metrovalores		BANRIO	
				A	B						x	Total	x	Total	x	Total
Emisión	Aprobación por parte del Consejo Municipal del endeudamiento a través de Notas Promisorias	GADM	Una vez	no cobra valor												
	Estructuración Financiera	Casa de Valores/ Estructurador independiente/ Técnico Municipal	Una vez	0,30%	0,55%		\$ 24.000,00	\$ 26.880,00	\$ 44.000,00	\$ 49.280,00	x	0,63%	\$ 50.400,00	x	\$ 20.000,00	\$ 32.000,00
	Estructuración Legal	Casa de Valores / Estudio Jurídico / Técnico Municipal	Una vez	0,10%	0,15%		\$ 8.000,00	\$ 8.960,00	\$ 12.000,00	\$ 13.440,00	x				\$ 12.000,00	\$ 12.000,00
	Aprobación Superintendencia de Bancos	Superintendencia de Bancos	Una vez	no cobra valor			\$ -	\$ -	\$ -	\$ -		\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
	Calificación de Riesgos	Calificadora de Riesgos	Una vez	0,10%	0,30%		\$ 8.000,00	\$ 8.960,00	\$ 24.000,00	\$ 26.880,00	x	\$ 8.000,00	\$ 24.000,00	\$ 8.000,00	\$ 24.000,00	\$ 10.000,00
Colocación	Pago de Capital e intereses a Inversionistas	Agente Pagador (Banco)	Una vez	0,01%	0,15%		\$ 800,00		\$ 12.000,00		x	0,01%	\$ 800,00	0,01%	\$ 800,00	\$ 800,00
	Inscripción en el Registro del Mercado de Valores	Superintendencia de Companias	Anual	0,05%			\$ 4.000,00		\$ 4.000,00		x	\$ 4.000,00	\$ 4.000,00	\$ 4.000,00	\$ 4.000,00	\$ 7.200,00
	Inscripción	Bolsa de Valores	Anual	0,018%	0,018%		\$ 1.400,00		\$ 1.400,00		x	\$ 1.400,00	\$ 1.400,00	\$ 1.400,00	\$ 1.400,00	\$ 4.000,00
	Colocación de Títulos	Casa de Valores	Una vez	0,15%	0,80%	\$ 8.000.000,00	\$ 12.000,00		\$ 64.000,00		x	0,15%	\$ 12.000,00	0,50%	\$ 40.000,00	\$ 64.000,00
	Revisión de contrato de fideicomiso	Casa de Valores	Una vez	0,03%	0,03%		\$ 2.400,00		\$ 2.400,00		x	0,03%	\$ 2.000,00	\$ 2.400,00	\$ 2.400,00	\$ 2.400,00
	Escrituras (Costos Legales)	Casa de Valores	Una vez	0,03%	0,06%		\$ 2.400,00		\$ 4.800,00		x	0,06%	\$ 5.000,00	\$ 2.400,00	\$ 4.800,00	\$ 2.000,00
	Publicación en prensa	Casa de Valores	Una vez	500,00	500,00		\$ 500,00		\$ 500,00		x	\$ 500,00	\$ 500,00	\$ 500,00	\$ 500,00	
	Impresión prospecto CD	Casa de Valores	Una vez	500,00	500,00		\$ 500,00		\$ 500,00		x	\$ 500,00	\$ 500,00	\$ 500,00	\$ 500,00	
Mantenimiento	Mantenimiento para los emisores	Bolsa de Valores	Anual	0,018%	0,018%		\$ 1.400,00		\$ 1.440,00		x	\$ 1.400,00	\$ 1.440,00	\$ 1.400,00	\$ 1.440,00	\$ 1.440,00
	Administración del Fideicomiso		Mensual	0,020%	0,025%		\$ 1.600,00		\$ 2.000,00		x	\$ 1.600,00	\$ 2.000,00	\$ 1.600,00	\$ 2.000,00	\$ 2.000,00
	Por negociación realizada	Bolsa de Valores	Por negociación realizada	0,090%	0,090%		\$ 7.200,00		\$ 7.200,00		x	0,090%	\$ 7.200,00	\$ 7.200,00	\$ 7.200,00	\$ 7.200,00
	Calificación de Riesgos	Calificadora de Riesgos	semestral	0,015%	0,060%		\$ 1.200,00	\$ 1.344,00	\$ 4.800,00	\$ 5.376,00	x	\$ 1.200,00	\$ 4.800,00	\$ 1.200,00	\$ 4.800,00	\$ 5.000,00
	Auditoría Externa	Compañía Auditora	Anual	0,100%	0,150%		\$ 8.000,00		\$ 12.000,00		x	\$ 8.000,00	\$ 12.000,00	\$ 8.000,00	\$ 12.000,00	\$ 12.000,00
	Intereses a Inversionistas	Inversionistas	Anual	8,00%	8,000%		\$ 3.647.449,06		\$ 3.647.449,06		x	\$ 3.647.449,06	\$ 3.647.449,06	\$ 3.647.449,06	\$ 3.647.449,06	\$ 3.647.449,06
Liquidación	Contrato de desmaterialización con la entidad que realiza el Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de valores	Casa de Valores	Una vez	0,01%	0,040%		\$ 800,00		\$ 3.200,00		x	0,040%	\$ 3.200,00	\$ 800,00	\$ 3.200,00	\$ 3.200,00
Subtotal							\$ 83.400,00	1,04%	\$ 197.040,00	2,463%	Subtotal	\$ 131.240,00	Subtotal	\$ 129.040,00	Subtotal	\$ 162.040,00
Interes							\$ 3.647.449,06		\$ 3.647.449,06		Interes	\$ 3.647.449,06	Interes	\$ 3.647.449,06	Interes	\$ 3.647.449,06
TOTAL							\$ 3.730.849,06		\$ 3.844.489,06		TOTAL	\$ 3.778.689,06	TOTAL	\$ 3.776.489,06	TOTAL	\$ 3.809.489,06

Tabla de Amortización

AÑO	CAPITAL POR AMORTIZAR	INTERÉS	CAPITAL	DIVIDENDO
0	8.000.000,00			
1	7.956.271,26	53.333,33	43.728,74	97.062,08
2	7.912.250,99	53.041,81	44.020,27	97.062,08
3	7.867.937,26	52.748,34	44.313,74	97.062,08
4	7.823.328,09	52.452,92	44.609,16	97.062,08
5	7.778.421,54	52.155,52	44.906,55	97.062,08
6	7.733.215,61	51.856,14	45.205,93	97.062,08
7	7.687.708,30	51.554,77	45.507,30	97.062,08
8	7.641.897,62	51.251,39	45.810,69	97.062,08
9	7.595.781,53	50.945,98	46.116,09	97.062,08
10	7.549.357,99	50.638,54	46.423,53	97.062,08
11	7.502.624,97	50.329,05	46.733,02	97.062,08
12	7.455.580,40	50.017,50	47.044,58	97.062,08
13	7.408.222,19	49.703,87	47.358,21	97.062,08
14	7.360.548,26	49.388,15	47.673,93	97.062,08
15	7.312.556,51	49.070,32	47.991,75	97.062,08
16	7.264.244,81	48.750,38	48.311,70	97.062,08
17	7.215.611,03	48.428,30	48.633,78	97.062,08
18	7.166.653,03	48.104,07	48.958,00	97.062,08
19	7.117.368,64	47.777,69	49.284,39	97.062,08
20	7.067.755,69	47.449,12	49.612,95	97.062,08
21	7.017.811,99	47.118,37	49.943,70	97.062,08
22	6.967.535,32	46.785,41	50.276,66	97.062,08
23	6.916.923,48	46.450,24	50.611,84	97.062,08
24	6.865.974,23	46.112,82	50.949,25	97.062,08
25	6.814.685,32	45.773,16	51.288,91	97.062,08
26	6.763.054,48	45.431,24	51.630,84	97.062,08
27	6.711.079,43	45.087,03	51.975,05	97.062,08
28	6.658.757,89	44.740,53	52.321,55	97.062,08
29	6.606.087,53	44.391,72	52.670,36	97.062,08
30	6.553.066,04	44.040,58	53.021,49	97.062,08
31	6.499.691,07	43.687,11	53.374,97	97.062,08
32	6.445.960,27	43.331,27	53.730,80	97.062,08
33	6.391.871,26	42.973,07	54.089,01	97.062,08
34	6.337.421,66	42.612,48	54.449,60	97.062,08
35	6.282.609,06	42.249,48	54.812,60	97.062,08
36	6.227.431,05	41.884,06	55.178,02	97.062,08
37	6.171.885,18	41.516,21	55.545,87	97.062,08
38	6.115.969,00	41.145,90	55.916,17	97.062,08
39	6.059.680,06	40.773,13	56.288,95	97.062,08
40	6.003.015,85	40.397,87	56.664,21	97.062,08
41	5.945.973,88	40.020,11	57.041,97	97.062,08
42	5.888.551,63	39.639,83	57.422,25	97.062,08
43	5.830.746,56	39.257,01	57.805,06	97.062,08
44	5.772.556,13	38.871,64	58.190,43	97.062,08
45	5.713.977,76	38.483,71	58.578,37	97.062,08
46	5.655.008,87	38.093,19	58.968,89	97.062,08
47	5.595.646,86	37.700,06	59.362,02	97.062,08
48	5.535.889,09	37.304,31	59.757,76	97.062,08
49	5.475.732,95	36.905,93	60.156,15	97.062,08
50	5.415.175,76	36.504,89	60.557,19	97.062,08
51	5.354.214,85	36.101,17	60.960,90	97.062,08
52	5.292.847,54	35.694,77	61.367,31	97.062,08
53	5.231.071,12	35.285,65	61.776,43	97.062,08
54	5.168.882,85	34.873,81	62.188,27	97.062,08
55	5.106.279,99	34.459,22	62.602,86	97.062,08
56	5.043.259,78	34.041,87	63.020,21	97.062,08
57	4.979.819,44	33.621,73	63.440,34	97.062,08
58	4.915.956,16	33.198,80	63.863,28	97.062,08
59	4.851.667,13	32.773,04	64.289,03	97.062,08
60	4.786.949,50	32.344,45	64.717,63	97.062,08

PRESTAMO	8.000.000,00
INTERESES	3.647.449,06
TOTAL PRESTAMO CON INTERESES	11.647.449,06
AÑOS	10
TASA	8%
DIVIDENDO	\$ -97.062,08
MESES	120

Tabla de Amortización

AÑO	CAPITAL POR AMORTIZAR	INTERÉS	CAPITAL	DIVIDENDO
61	4.721.800,42	31.913,00	65.149,08	97.062,08
62	4.656.217,01	31.478,67	65.583,41	97.062,08
63	4.590.196,39	31.041,45	66.020,63	97.062,08
64	4.523.735,62	30.601,31	66.460,77	97.062,08
65	4.456.831,78	30.158,24	66.903,84	97.062,08
66	4.389.481,92	29.712,21	67.349,86	97.062,08
67	4.321.683,06	29.263,21	67.798,86	97.062,08
68	4.253.432,20	28.811,22	68.250,86	97.062,08
69	4.184.726,34	28.356,21	68.705,86	97.062,08
70	4.115.562,44	27.898,18	69.163,90	97.062,08
71	4.045.937,45	27.437,08	69.624,99	97.062,08
72	3.975.848,29	26.972,92	70.089,16	97.062,08
73	3.905.291,87	26.505,66	70.556,42	97.062,08
74	3.834.265,07	26.035,28	71.026,80	97.062,08
75	3.762.764,76	25.561,77	71.500,31	97.062,08
76	3.690.787,79	25.085,10	71.976,98	97.062,08
77	3.618.330,96	24.605,25	72.456,82	97.062,08
78	3.545.391,09	24.122,21	72.939,87	97.062,08
79	3.471.964,96	23.635,94	73.426,13	97.062,08
80	3.398.049,32	23.146,43	73.915,64	97.062,08
81	3.323.640,90	22.653,66	74.408,41	97.062,08
82	3.248.736,43	22.157,61	74.904,47	97.062,08
83	3.173.332,60	21.658,24	75.403,83	97.062,08
84	3.097.426,08	21.155,55	75.906,52	97.062,08
85	3.021.013,51	20.649,51	76.412,57	97.062,08
86	2.944.091,52	20.140,09	76.921,99	97.062,08
87	2.866.656,72	19.627,28	77.434,80	97.062,08
88	2.788.705,69	19.111,04	77.951,03	97.062,08
89	2.710.234,99	18.591,37	78.470,70	97.062,08
90	2.631.241,15	18.068,23	78.993,84	97.062,08
91	2.551.720,68	17.541,61	79.520,47	97.062,08
92	2.471.670,07	17.011,47	80.050,60	97.062,08
93	2.391.085,80	16.477,80	80.584,27	97.062,08
94	2.309.964,30	15.940,57	81.121,50	97.062,08
95	2.228.301,98	15.399,76	81.662,31	97.062,08
96	2.146.095,25	14.855,35	82.206,73	97.062,08
97	2.063.340,48	14.307,30	82.754,77	97.062,08
98	1.980.034,01	13.755,60	83.306,47	97.062,08
99	1.896.172,16	13.200,23	83.861,85	97.062,08
100	1.811.751,23	12.641,15	84.420,93	97.062,08
101	1.726.767,50	12.078,34	84.983,73	97.062,08
102	1.641.217,20	11.511,78	85.550,29	97.062,08
103	1.555.096,58	10.941,45	86.120,63	97.062,08
104	1.468.401,81	10.367,31	86.694,76	97.062,08
105	1.381.129,08	9.789,35	87.272,73	97.062,08
106	1.293.274,53	9.207,53	87.854,55	97.062,08
107	1.204.834,29	8.621,83	88.440,25	97.062,08
108	1.115.804,44	8.032,23	89.029,85	97.062,08
109	1.026.181,06	7.438,70	89.623,38	97.062,08
110	935.960,19	6.841,21	90.220,87	97.062,08
111	845.137,85	6.239,73	90.822,34	97.062,08
112	753.710,03	5.634,25	91.427,82	97.062,08
113	661.672,69	5.024,73	92.037,34	97.062,08
114	569.021,76	4.411,15	92.650,92	97.062,08
115	475.753,17	3.793,48	93.268,60	97.062,08
116	381.862,78	3.171,69	93.890,39	97.062,08
117	287.346,45	2.545,75	94.516,32	97.062,08
118	192.200,02	1.915,64	95.146,43	97.062,08
119	96.419,28	1.281,33	95.780,74	97.062,08
120	0,00	642,80	96.419,28	97.062,08
		3.647.449,06	8.000.000,00	11.647.449,06

ANEXO 5: CONTRATO DE FIDEICOMISO



BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

CONTRATO DE FIDEICOMISO

COMPARECIENTES.-

Comparecen a la celebración del presente Contrato de Fideicomiso, por una parte, el Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal del Cantón El Guabo, provincia de El Oro, debida y legalmente representado por el ingeniero John Milton Franco Aguilar, en calidad de Alcalde, parte a la que en adelante y para efectos de este contrato se denominará "EL GOBIERNO AUTÓNOMO DESCENTRALIZADO MUNICIPAL"; y, por otra parte, el Banco Central del Ecuador, representado por el economista Wagner Fierro, Director de Servicios Bancarios Nacionales, debidamente acreditado como mandatario del señor ingeniero Christian Ruiz Hinojosa, Gerente General y representante legal de la institución, parte a la que en adelante y para efectos de este instrumento se podrá denominar el "BANCO CENTRAL".

Las partes intervinientes acreditan sus calidades con las copias certificadas de sus nombramientos; actas de posesión y/o delegaciones que como documentos habilitantes se agregan al presente instrumento.

Los comparecientes convienen en suscribir el presente Contrato de Fideicomiso, contenido en las siguientes cláusulas:

PRIMERA: ANTECEDENTES.-

1. El Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal del Cantón El Guabo, provincia de El Oro, suscribió el 28 de mayo de 2011 con la compañía INSTALACIÓN DE TUBOS DE HORMIGÓN S.A. INSTUGO, un CONTRATO CONSTRUCCIÓN DE ALCANTARILLADO SANITARIO Y PLANTA DE TRATAMIENTO DEL RECINTO RURAL CHIMBORAZO, CONSTRUCCIÓN DE ALCANTARILLADO SANITARIO Y PLANTA DE TRATAMIENTO DEL SITIO PAGUA, CONSTRUCCIÓN DE ALCANTARILLADO SANITARIO DE LA CIUDADELA CRISTO REY, CONSTRUCCIÓN DE ALCANTARILLADO SANITARIO DE LA CABECERA PARROQUIAL DE RIO BONITO, CONSTRUCCIÓN DE ALCANTARILLADO SANITARIO Y PLANTA DE TRATAMIENTO DE LA CABECERA PARROQUIAL DE TENDALES, CONSTRUCCIÓN DE ALCANTARILLADO SANITARIO Y PLANTA DE TRATAMIENTO DE LA CABECERA PARROQUIAL LA IBERIA, ALCANTARILLADO SANITARIO Y PLANTA DE TRATAMIENTO DEL SITIO 5 DE AGOSTO, ALCANTARILLADO SANITARIO Y PLANTA DE TRATAMIENTO DEL RECINTO RURAL COTOPAXI.
2. El Concejo Cantonal del Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal del Cantón El Guabo, provincia de El Oro, en la Sesión Ordinaria celebrada el 5 de abril de 2011 conoció la propuesta de endeudamiento para obras de alcantarillado y firma de un contrato de fideicomiso; en la Sesión Extraordinaria del 8 de abril de 2011, resolvió autorizar el endeudamiento y la firma del contrato de fideicomiso, aprobando el Acta al final de la misma Sesión; y, en Sesión Ordinaria de 14 de abril de 2011, se aprobó el Acta Décimo Tercera de la Sesión Ordinaria del 5 de abril de 2011.



BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

3. Mediante oficio No. 206-GAD-MEG-2011 de 30 de mayo de 2011, el Alcalde del Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal del Cantón El Guabo, provincia de El Oro, solicitó al Banco Central del Ecuador instrumentar el presente contrato de Fideicomiso.
4. De conformidad con lo previsto en los artículos 27, 75 y 83 de la Ley de Régimen Monetario y Banco del Estado, el Banco Central es el depositario oficial de los fondos del sector público y agente fiscal y financiero del Estado.

SEGUNDA: CONSTITUCIÓN Y OBJETO DE FIDEICOMISO.-

En virtud de este contrato, el Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal del Cantón El Guabo, provincia de El Oro, autoriza de manera expresa al Banco Central del Ecuador a debitar de la cuenta corriente No. 68220002 que el referido Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal mantiene en el Banco Central, la cantidad de TRES MILLONES SETENTA Y OCHO MIL SEISCIENTOS SETENTA Y NUEVE, 68/100 DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (USD. 3,078,679.66), más los intereses incluidos del 8% lo que totaliza la cantidad de CUATRO MILLONES CUATROCIENTOS OCHENTA Y DOS MIL TRESCIENTOS CUARENTA Y CINCO 56/100 DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (USD. 4,482,345.56) que deberán ser retenidos durante diez (10) años en cuotas mensuales e iguales de TREINTA Y SIETE MIL TRESCIENTOS CINCUENTA Y DOS, 88/100 DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (USD. 37,352.88) a partir de la suscripción del presente contrato y de acuerdo con la tabla de amortización que para el efecto se adjunta; y, una vez debitados, acreditar dichos montos en la cuenta corriente No. 001104572-3 que la compañía INSTALACION DE TUBO DE HORMIGON S.A. INSTUGO, mantiene en el Banco de Guayaquil S.A.

El Banco Central acepta prestar los servicios de fiduciario en los términos del presente instrumento.

TERCERA: COMISIÓN POR SERVICIO FIDUCIARIO.-

Por los servicios de fiduciario que se obliga a prestar, el Banco Central cobrará la comisión determinada por su Directorio que se encuentre vigente a la fecha en que se realice cada débito. El importe de esta comisión correrá a cargo del Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal del Cantón El Guabo y será debitado por el Banco Central al momento de realizar el débito de la cuenta de "EL GOBIERNO AUTÓNOMO DESCENTRALIZADO MUNICIPAL", de manera que cada débito incluirá, adicionalmente, el monto de la comisión, para lo cual el Banco Central queda expresamente autorizado por el Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal del Cantón El Guabo, provincia de El Oro.

CUARTA: PLAZO.-

El presente contrato regirá a partir de la fecha de su suscripción y su duración es de diez (10) años.

El Banco Central podrá darlo por terminado anticipada y unilateralmente, para cuyo efecto notificará su decisión al Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal del Cantón El Guabo, con por lo menos diez días de antelación, sin que dicha



BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

terminación otorgue a "EL GOBIERNO AUTÓNOMO DESCENTRALIZADO MUNICIPAL" derecho a reclamo o indemnización alguna.

QUINTA: RESPONSABILIDAD DEL FIDUCIARIO.-

Se deja expresa constancia que las obligaciones que el Banco Central asume por medio de este contrato cesarán si los recursos existentes en la cuenta de "EL GOBIERNO AUTÓNOMO DESCENTRALIZADO MUNICIPAL" fueren insuficientes y, en general, en todos los casos en que el Banco Central se encuentre en imposibilidad física o legal de cumplir con el compromiso contraído.

Asimismo, el Banco Central no asume ninguna responsabilidad frente a las obligaciones contraídas en virtud del contrato específico suscrito el 26 de mayo de 2011, entre el Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal del Cantón El Guabo, provincia de El Oro y la Compañía INSTALACIÓN DE TUBOS DE HORMIGÓN S. A. INSTUGO, referido en el numeral 1 de la Cláusula Primera del presente instrumento.

SEXTA.- OBLIGACIONES DEL GOBIERNO AUTÓNOMO DESCENTRALIZADO MUNICIPAL:

Se deja expresa constancia que todas las obligaciones relativas a los impuestos, contribuciones y retenciones a que hubiere lugar en el convenio específico citado en el numeral 1 de la Cláusula Primera del presente instrumento, son de exclusiva responsabilidad de "EL GOBIERNO AUTÓNOMO DESCENTRALIZADO MUNICIPAL", razón por la cual el Banco Central no asume ninguna obligación por esos conceptos.

SÉPTIMA.- DOCUMENTOS HABILITANTES:

Se incorporan como parte integrante de este contrato, los siguientes documentos:

- 1.- Copias certificadas de los nombramientos, acciones de personal y/o delegaciones de los comparecientes;
- 2.- Copias de cédula de ciudadanía y papeleta de votación de los comparecientes;
- 3.- Copia certificada del CONTRATO CONSTRUCCIÓN DE ALCANTARILLADO SANITARIO Y PLANTA DE TRATAMIENTO DEL RECINTO RURAL CHIMBORAZO, CONSTRUCCIÓN DE ALCANTARILLADO SANITARIO Y PLANTA DE TRATAMIENTO DEL SITIO PAGUA, CONSTRUCCIÓN DE ALCANTARILLADO SANITARIO DE LA CIUDADELA CRISTO REY, CONSTRUCCIÓN DE ALCANTARILLADO SANITARIO DE LA CABECERA PARROQUIAL DE RIO BONITO, CONSTRUCCIÓN DE ALCANTARILLADO SANITARIO Y PLANTA DE TRATAMIENTO DE LA CABECERA PARROQUIAL DE TENDALES, CONSTRUCCIÓN DE ALCANTARILLADO SANITARIO Y PLANTA DE TRATAMIENTO DE LA CABECERA PARROQUIAL LA IBERIA, ALCANTARILLADO SANITARIO Y PLANTA DE TRATAMIENTO DEL SITIO 6 DE AGOSTO, ALCANTARILLADO SANITARIO Y PLANTA DE TRATAMIENTO DEL RECINTO RURAL COTOPAXI, celebrado el 26 de mayo de 2011, entre el Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal del Cantón El Guabo, provincia de



BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

El Oro y la compañía INSTALACIÓN DE TUBOS DE HORMIGÓN S.A. INSTUGO, mencionado en el numeral 1 de la Cláusula Primera del presente instrumento;

4.- Copias certificadas de las Actas de las Sesiones Ordinarias del Concejo Cantonal del Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal del Cantón El Guabo, provincia de El Oro, celebradas los días 5 y 14 de abril de 2011; y, Sesión Extraordinaria del día 8 de los mismos mes y año;

5.- Certificación emitida el 19 de mayo de 2011, por el ingeniero Didio Cobos Abad, Director Financiero del Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal del Cantón El Guabo, provincia de El Oro, sobre la existencia de las partidas presupuestarias destinadas al cumplimiento de las obligaciones contraídas;

6.- Certificación emitida por el Director Financiero del Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal del Cantón El Guabo, provincia de El Oro, señalando que dicho Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal mantiene en el Banco Central la cuenta corriente No. 68220002, comprometiéndola para que los valores correspondientes al presente contrato de fideicomiso se debiten desde dicha cuenta;

7.- Copia del oficio No. 206-GAD-MEG-2011 de 30 de mayo de 2011, con el cual el Alcalde del Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal del Cantón El Guabo, provincia de El Oro, solicitó al Banco Central del Ecuador instrumentar el presente contrato de fideicomiso; y,

8.- Tabla de amortización.

Guayaquil, a 15 JUL. 2011

GOBIERNO AUTÓNOMO DESCENTRALIZADO MUNICIPAL DEL
CANTÓN EL GUABO


Ing. John Franco Aguilar
ALCALDE



BANCO CENTRAL DEL ECUADOR


Econ. Wagner Fierro
DIRECTOR DE SERVICIOS
BANCARIOS NACIONALES

(0145 GADM EL GUABO-BCE OBRAS DE ALCANTARILLADO, INSTUGO, 142)

ANEXO 6: CALIFICACION DE RIESGO

**GOBIERNO AUTONOMO
DESCENTRALIZADO
MUNICIPAL DEL CANTON
GENERAL ANTONIO ELIZALDE
- BUCAY
CALIFICACION DE RIESGO
NOTAS PROMISORIAS**

Con información al 30 de septiembre de 2011


ECUABILITY S.A.
calificador de riesgos



PRESENTADO EN NOVIEMBRE DE 2011

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 1191 de 13 MAR 2012


AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

GOBIERNO AUTONOMO DESCENTRALIZADO MUNICIPAL DEL
CANTON GENERAL ANTONIO ELIZALDE - BUCAY
(G.A.D.M. BUCAY)
NOTAS PROMISORIAS POR UN VALOR DE US\$4.065.978,55



CONTENIDO

	<u>Página No.</u>
A. RESUMEN DE LA CALIFICACION	1
I. JUSTIFICACIÓN DE LA CALIFICACION	1
II. LIMITACIONES	2
B. INFORME DE CALIFICACION	3
I. ASPECTOS GENERALES	3
1.1 Antecedentes	3
1.2 Opinión sobre la Información Recibida	3
II. ENTORNO ECONOMICO	3
2.1 Situación Económica Reciente	3
2.2 El Presupuesto de la República del Ecuador para el 2010	4
2.3 El Presupuesto de la República del Ecuador para el 2011	4
III. EL MUNICIPIO Y SU ENTORNO	5
IV. ANÁLISIS ECONOMICO-FINANCIERO	5
V. EL PROYECTO	6
5.1 La Contratación de la Obra	6
5.2 Financiamiento de la Obra	7
5.3 Evaluación de los pagos realizados	7
VI. CAPACIDAD DE PAGO D ELA EMISION	8
6.1 Aspectos Metodológicos	8
6.2 Asignaciones Históricas y Evaluación de los Flujos	8
Proyectados	9
Escenario 1	9
Escenario 2	9
ANEXOS	



ECUABILITY S.A.
calificadora de riesgo

A. RESUMEN DE LA CALIFICACION

Las características generales de la emisión son:

El G.A.D.M. Bucay administra una jurisdicción de 163,35 kilómetros cuadrados, en cual habitan aproximadamente 10.000 personas, tanto en sus áreas urbanas como rurales y actualmente tiene una deficiencia de algunos servicios básicos, debido principalmente a la falta de aplicación de un Plan de Desarrollo de mediano y largo plazo, así como de recursos propios.

Luego del cumplimiento de las disposiciones legales pertinentes, el G.A.D.M. adjudicó el 16 de agosto de 2011 la construcción de obras de infraestructura básica, regeneración y puente en varios sectores urbanos y rurales del cantón General Antonio Elizalde (Bucay), de acuerdo al siguiente detalle:

1. Construcción del alcantarillado sanitario en el sector Teresita.
2. Construcción del alcantarillado sanitario en el sector Ferroviario.
3. Regeneración urbana de la Av. Paqueta Sector San Francisco.
4. Construcción de aceras, bordiles y adecuados de las calles García Moreno Camiles norte y sur, Laticunga, Azogues y Tena.
5. Regeneración urbana del ingreso a Matilde Esther.
6. Construcción del puente sobre el río San Antonio, sector Changuí. CERTICHO c/da al presente.

II. CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. _____ en

ECUADOR S.A. CALIFICADORA DE RIESGOS aprobada mediante Resolución No. 95.1.1.5406, de 17 de febrero de 1995, en virtud de la cual el Estado ecuatoriano se ha comprometido a garantizar la calidad de los servicios que presta a los usuarios. En consecuencia, ECUADOR S.A. CALIFICADORA DE RIESGOS se ha comprometido a garantizar la calidad de los servicios que presta a los usuarios. En consecuencia, ECUADOR S.A. CALIFICADORA DE RIESGOS se ha comprometido a garantizar la calidad de los servicios que presta a los usuarios.



Estas obras beneficiarán a un importante número de pobladores y son las obras públicas de mayor importancia del Cantón actualmente.

Para realizar el pago de la construcción de las obras al G.A.D.M. ha suscrito un Contrato de Garantía Fiduciaria con el Banco Central del Ecuador, con el carácter de irrevocable, por medio del cual dispone que transfiera hasta el 25% del total de asignaciones que recibe por concepto de la aplicación del COOTAD en el que se asigna el 21% del Presupuesto general del Estado a los Gobiernos Autónomos Descentralizados, a una cuenta transitoria especialmente destinada para ese pago y de ahí a las cuentas que instruya el tenedor para pagar 120 Netos Promisorias, con vencimientos mensuales, a diez años plazo. Para el G.A.D.M. Bucay es la primera experiencia en el uso de este tipo de financiamiento.

Conviene mencionar que este mecanismo ya ha sido utilizado desde hace varios años por el Banco del Estado para facilitar el cobro de sus préstamos a los Organismos Seccionales, resultando en una cartera con mínima morosidad.

El beneficiario inicial de estas Notas Promisorias, es el Ing. Oscar Urgiles Campovente, quien ha resultado negociadas en las Bórsas de Valores, por lo que para poder inscribirlos en el Registro de Mercado de Valores, ha solicitado voluntariamente a EQUABILITY S.A. que elabore la respectiva Calificación de Riesgo, habiéndose firmado el correspondiente contrato de servicios profesionales con el G.A.D.M. Bucay, a fin de obtener la información necesaria.

Aunque aún se aprecia cierto riesgo operativo en la administración de la entidad, en el último quinquenio se encontró que su manejo presupuestario le permitió contar con expedientes operacionales, cumpliendo las normas del Código Orgánico de Organización Territorial, Autonomía y Descentralización - COOTAD, respecto a niveles máximos de endeudamiento, los que no podrán superar al 200% entre la deuda pública y los ingresos anuales, sin incluir endeudamiento. El G.A.D.M. Bucay ha cumplido con estos parámetros.

De la evaluación realizada respecto a los estados de cuenta a través de los cuales se realizará las transferencias para el pago de las Notas Promisorias, se encontró que estos recibos los ha entregado el Ministerio de Finanzas con un retraso promedio mensual de 40 días. Sin embargo este problema, por los saldos de la cuenta, no debería incidir en la generación oportuna de estos pagos, pues el Banco Central del Ecuador en su calidad de Titular de la deuda, realizar la cancelación de estas obligaciones.

utilizando los recursos que tiene el GADM en su cuenta corriente; sin embargo esta situación podría no presentarse en el futuro, tomando en cuenta los compromisos adquiridos por las obras adicionales que el GADM ha contratado con cargo a sus recursos propios y al excedente de transferencias del Gobierno Central.

Al igual que la mayoría de Gobiernos Autónomos Descentralizados, el G.A.D.M. Bucay denota un alto nivel de dependencia de las transferencias de recursos del Gobierno Central, lo que los hace particularmente sensible ante una falta o atraso de las mismas, si bien la evidencia histórica demuestra al continuo flujo de fondos que por Ley le corresponde al G.A.D.M. Bucay, la coyuntura económica y política actual del país, particularmente de las finanzas públicas, no permite tener una total certeza sobre su comportamiento futuro, pudiendo presentarse mayores retrasos en la transferencia de estos recursos, disminuyendo su capacidad de pago.

Sobre las proyecciones realizadas por el G.A.D.M. y tomando un crecimiento de 3.5% anual de estos fondos, se llegó a determinar que podría haber una cobertura que varía desde 2.03 veces en el 2011 hasta 3.28 veces en el año 2021. Inclusive se efectuaron varios escenarios de estrés, considerando no crecimientos de esta participación preaupatoria o retrasos de hasta 90 días, y en ambos casos llegó a determinar que se contaría con los recursos para pagar estos títulos oportunamente.

II. LIMITACIONES

La Calificadora se exime de responsabilidad en caso de restricciones debidas a eventuales cambios de moneda estipulada, confiscaciones, expropiaciones, actos de guerra, conmoción interna o cualquier otra causa de fuerza mayor fuera de control de las entidades que intervienen en el proceso y que no les permita cumplir con sus obligaciones.

De acuerdo a lo dispuesto en la Codificación de Resoluciones del Consejo Nacional de Valores la presente calificación de riesgo "no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni establece una garantía del pago del mismo, ni estabilidad de un precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste."

Se aclara que los presentes títulos no están garantizados con el pago de la Corporación del Seguro de Depósito (COSEDE).

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 1198 del 23 MAR

AB. BEELY TAMAYO INSUASTI
Especialista en Autorización y Registro



B. INFORME DE CALIFICACIÓN

I. ASPECTOS GENERALES

1.1 Antecedentes

El presente estudio técnico corresponde a la Calificación de Riesgos para determinar la capacidad del Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal de General Antonio Elizalde - Bucay (GADM Bucay) para cancelar oportunamente la Emisión de Notas Promisorias que ha puesto en circulación por DOS MILLONES SETECIENTOS OCHENTA Y NUEVE MIL TRESCIENTOS SETENTA Y CUATRO CON 00/100 DÓLARES (US\$2.789.374,06), la misma que fue aprobada, ratificada y ampliada por el Concejo Cantonal de dicho cantón en sesión realizada 16 de agosto de 2011.

El G.A.D.M. Bucay conoce debe realizar un trámite para inscribirse en el Registro de Mercado de Valores como Emisor Público del Sector no Financiero, de igual manera, una vez aprobado el trámite anterior, deberá realizar la inscripción genérica del valor Notas Promisorias.

La presente calificación de riesgo es una opinión sobre la solvencia y la capacidad de pago del G.A.D.M. Bucay para cumplir con los compromisos derivados de la emisión en análisis, en los términos y condiciones planteados, durante el tiempo que tenga vigencia la misma, tomando en cuenta también el tipo y características de los flujos de fondos que tendrá el Fideicomiso Irrevocable firmado con el Banco Central del Ecuador.

Hasta la fecha de elaboración de este informe al Consejo Nacional de Valores no ha emitido aún ningún reglamento para la emisión de títulos de los organismos del sector público, ni ninguna norma para realizar la respectiva calificación de riesgo, por lo que en lo que es aplicable, ECUABILITY S.A. ha utilizado los procedimientos de calificación de riesgo de obligaciones, así como los criterios utilizados internacionalmente para estos casos.

Por tratarse de documentos que circulan en el mercado de valores domésticos, la Calificadora no considera el "riesgo soberano" o "riesgo crediticio del país".

De igual manera, esta calificación no pretende definir o emitir un juicio sobre la condición de "buen valor" de las Notas Promisorias, ni evaluar el proceso de construcción de la obra en ejecución y se limita a evaluar el riesgo de no pago de dichos documentos.

1.2 Opinión sobre la información recibida

El análisis para realizar el presente estudio de calificación se basó en la siguiente información:

- Estados financieros correspondientes a los periodos 2008 y 2009 revisados por la Contraloría General del Estado, y los internos de los años 2010 y 2011;
- Evolución del Presupuesto General del Estado de la República del Ecuador para el periodo 2010-2011;

- Liquidación presupuestaria del G.A.D.M. Bucay del periodo 2008-2010 y septiembre de 2011;
- Índices de Endeudamiento y de Alerta Temprana de las Municipalidades del Ecuador para el periodo 2000-2005 proporcionados por el Ministerio de Finanzas;
- Estados de cuenta del G.A.D.M. Bucay para el periodo 2009-2010.

Por otro lado, en el proceso de "due diligence" realizado en las instalaciones del Municipio, sus principales funcionarios proporcionaron a ECUABILITY S.A. amplia información sobre el Gobierno Corporativo del G.A.D.M., sus políticas financiera y administrativas, en especial sus políticas de financiamiento y de gastos, así mismo se mantuvieron reuniones con los principales ejecutivos del Banco del Estado, que es la Institución Financiera Pública que opera eficientemente en la recuperación de sus operaciones crediticias a través de fideicomisos de rentas de los Organismos Seccionales del país y funcionarios del Banco Central del Ecuador en la ciudad de Guayaquil, entidad que administra el fideicomiso a través del cual se realizan los pagos de las Notas Promisorias.

De toda la información recabada para la realización del presente informe, la Calificadora considera que la misma es suficiente.

II. ENTORNO ECONÓMICO

2.1 Situación Económica Reciente.

A continuación se presentan, en un cuadro, los principales indicadores macroeconómicos del Ecuador:

Crecimiento PIB 2010 CT	3.60%	Índice anualizado Q4 2011	4.67%
Crecimiento Estimado PIB 2011	5.09%	Índice Proyección 2011	3.70%
Reserva Bruta PIB 2010	14.22%	Riesgo país 22-11-2011	863
Reserva Bruta PIB 2011	-215.73	Tasa de inflación mensual (Dic 2011)	5.17%
PIB (25-11-2011) MM USD	4.228.5	Desempleo a (Jun 11)	5.99%

(*) Criterio preliminar Fuente: Banco Central del Ecuador Boletín No 1016 y página web: INEC. Elaboración: ECUABILITY S.A.

Durante el 2010 se presentó un crecimiento de la economía que fue superior al registrado en el 2009 y también una disminución del desempleo, según información oficial. Para el 2011 se estima que el crecimiento de la economía continuará siendo similar a 2010. Los Organismos Multilaterales han reducido ligeramente su perspectiva de crecimiento en Latinoamérica.

El Congreso de los Estados Unidos no renovó las Preferencias Arancelarias con el Ecuador, esto debió incidir negativamente en las exportaciones del sector productivo privado a ese país, sin embargo el Gobierno está dando ciertos incentivos para compensar la disminución. También el precio internacional del barril de crudo exportado ayuda a que el impacto sea menor.

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizando por la Superintendencia de Compañías con

ECUABILITY S.A. CALIFICADORA DE RIESGOS aprobada mediante Resolución No. 35.1.1.1.0406, de 17 de febrero de 2011, y precavación en la elaboración de este documento. La información ha sido obtenida de fuentes que consideramos confiables, aunque no se han realizado tareas de auditoría sobre las mismas, nuestros informes y calificación constituyen opinión y no son recomendación de compra o venta.

AB-BETTY TAMAYO-INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



Se estima que el déficit fiscal para 2011 ascenderá a 3.734 millones de dólares, el Gobierno prevé cubrir estos recursos con créditos externos de organismos multilaterales y de gobiernos amigos como China que acaba de otorgar un crédito adicional de 2.000 millones de dólares.

El Gobierno aprobó el nuevo cuadro de tarifas eléctricas factor que inicialmente aumentó la inflación por la especulación generando la subida de los precios de ciertos productos de primera necesidad. En cuanto al impacto de esta alza de precios el Gobierno anuncia que los que más consumen son a los que se les ha eliminado el subsidio y que por tanto pagan más.

Uno de los indicadores que causa preocupación en el Ejecutivo es el relacionado al déficit de la Balanza Comercial, en los últimos meses este indicador ha pasado a ser positivo originado básicamente por el incremento del precio del barril del petróleo, ya que los ingresos por las exportaciones del crudo han sido superiores a las importaciones de productos terminados como gasolina, gas, etc.

El Gobierno sigue priorizando la inversión de recursos para el área social, sectores estratégicos, producción, seguridad y política económica habiéndose asignado un valor de 4.651 millones de dólares.

La reserva internacional de libre disponibilidad (RILD) al 25 de noviembre de 2011 fue de 4.229,57 millones de dólares, esta cuenta se sustenta en ingresos por la venta del petróleo, de créditos internacionales y los depósitos de ciertos organismos públicos, como el IESS. Esta reserva sigue respaldando la circulación de 80 millones de dólares en monedas fraccionarias en el país.

Después del anuncio oficial de los resultados de la consulta popular, el mismo que fue favorable a la tesis del Gobierno en todas las preguntas, pero debe destacarse que el "No" ganó en 12 provincias y que la ventaja obtenida fue inferior a las ocasiones anteriores. El Gobierno inició con los cambios mencionados y nombró al Consejo de la Judicatura de Transición, el cual tiene 180 días para modernizar la función judicial. Las otras reformas se están realizando en la Asamblea y la enmienda Constitucional fue inmediatamente implementada posterior al anuncio.

El INEC dio a conocer los resultados iniciales del Censo de Población y Vivienda, informando que el Ecuador tiene 14'306.876 habitantes. Se continúa efectuando el Censo Económico. Se espera que con esta información, tanto el Gobierno como las empresas privadas, puedan tomar medidas para un verdadero mejoramiento económico y social, disponiendo de información fundamental.

El Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS) inició sus operaciones desde octubre de 2010 y la inyección de recursos en la economía a través de préstamos a sus afiliados y compra de bonos al Estado, continúa siendo un importante motor para el desarrollo de las actividades económicas y productivas del país, especialmente de construcción

de vivienda y obras públicas. En marzo de 2011 abrió sus oficinas en Guayaquil, aumentando su demanda de créditos, adicionalmente amplió su cobertura de créditos a proyectos, empresas y empleadores. Convirtiéndose en un dinamizador de la economía en el sector construcción.

La economía en Estados Unidos y Europa continúa en recesión y peor aun cuando las agencias calificadoras de riesgo disminuyeron la calificación de la deuda Norteamericana a AA por primera vez en la historia. En Europa los problemas de sobreendeudamiento de Grecia y otros países hacen que la situación no sea de lo mejor. Todo esto afecta a los mercados de valores mundiales. El Gobierno Nacional ha advertido que la recesión internacional debería afectar al Ecuador en algún momento.

Por todo lo anterior, se encuentra que subsiste un riesgo económico, social y político para este año y el siguiente, lo cual podría afectar el desenvolvimiento productivo y financiero del Ecuador.

2.2 El Presupuesto de la República del Ecuador para el 2011

El Presupuesto General del Estado para el año 2011 se ubica en 23.950 millones de dólares, financiados en un 50% por impuestos, tasas y contribuciones, ésta creció un 14,1% respecto al 2010, sostenido básicamente por el alto nivel del precio de petróleo y por un constante incremento de los ingresos tributarios.

De acuerdo a lo dispuesto en el Código Orgánico de Organización Territorial, Autonomía y Descentralización - COOTAD se destinará el 21% de los ingresos permanentes y 10% de los no permanentes del Presupuesto General del Estado, se distribuye en beneficio de los G.A.D. Provinciales (30%) y a los G.A.D. Municipales del país (70%), para la realización de proyectos de desarrollo económico, social y cultural de las respectivas localidades.

La asignación y entrega de estos recursos tienen una gran importancia para el desarrollo de este tipo de obras y la estabilidad financiera de los organismos seccionales.

Por tanto, el total asignado para este rubro alcanza valores muy importantes, debido al incremento de los ingresos fiscales por la mayor recaudación fiscal y la subida del precio del petróleo.

2.3 El Presupuesto de la República del Ecuador para el 2012

El Ejecutivo remitió a la Asamblea Nacional, para su análisis y aprobación, el proyecto de proforma presupuestaria para el año 2012.

El documento remitido prevé un presupuesto por 26.100 millones de dólares para el año 2011 con un crecimiento de 12% en relación con el presente año.

La mayor fuente de ingresos serían 10.362 millones de dólares de impuestos y se plantea un déficit de 4.236 millones de dólares que se especifica que estaría debidamente cubierto.

CERTIFICADO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 1448 de 11 de marzo de 2012

1448 de 11 de marzo de 2012

1448 de 11 de marzo de 2012

1448 de 11 de marzo de 2012

1448 de 11 de marzo de 2012

1448 de 11 de marzo de 2012

ECUABILITY S.A. CALIFICADORA DE RIESGOS aprobada mediante Resolución No. 95.1.1.1.0406, de 17 de febrero de 2011, emitida por la Superintendencia de Compañías, en virtud de lo establecido en el artículo 1448 de la Ley Orgánica del Poder Judicial, para la calificación de riesgos de las compañías de seguros y reaseguros, en la elaboración de este documento. La información ha sido obtenida de fuentes que consideramos confiables, aunque no se han realizado tareas de auditoría sobre las mismas, nuestros informes y calificación constituyen opinión y no son recomendaciones de compra o venta.

1448 de 11 de marzo de 2012

1448 de 11 de marzo de 2012

1448 de 11 de marzo de 2012

1448 de 11 de marzo de 2012

1448 de 11 de marzo de 2012

1448 de 11 de marzo de 2012

1448 de 11 de marzo de 2012

1448 de 11 de marzo de 2012

1448 de 11 de marzo de 2012

1448 de 11 de marzo de 2012

1448 de 11 de marzo de 2012

1448 de 11 de marzo de 2012

1448 de 11 de marzo de 2012

1448 de 11 de marzo de 2012

1448 de 11 de marzo de 2012

1448 de 11 de marzo de 2012

1448 de 11 de marzo de 2012

1448 de 11 de marzo de 2012

1448 de 11 de marzo de 2012

1448 de 11 de marzo de 2012



ECUABILITY S.A.
calificadora de riesgos

Los supuestos macro económicos en los se sustenta la proforma presupuestaria para 2012, considera un crecimiento del PIB de 5,35%, una inflación anual de 5,14% y un precio promedio del barril de crudo de petróleo 79,7 dólares, dicho valor es mayor que el estimado utilizado para el presupuesto de 2011 que fue de 71,6 dólares, pero mucho menor que el que efectivamente percibió el Estado Ecuatoriano que superó en promedio los 90 dólares por barril.

Este presupuesto está para ser aprobado en los próximos días, pues no puede la Asamblea demorarse más allá del 30 de noviembre de 2011.

III. EL MUNICIPIO Y SU ENTORNO

Bucay se inicia como recinto llamado EL CARMEN, por decreto ejecutado por Don Plácido Caamaño, luego el 19 de Agosto de 1.807, el Presidente Eloy Alfaro llama así a esta parroquia en atención al Gobernador de la Provincia del Guayas, General Antonio Elizalde.

Bucay ha demostrado con el devenir del tiempo ser un pueblo noble y trabajador, con luchas desplegadas por sus habitantes, su desarrollo y progreso obedecen a la visión y decisión de sus autoridades, consolidando así una posición relevante, basada en la historia de su viejo ferrocarril y es por eso que la ciudadanía hace gestiones para que el plan de las comisiones del Congreso Nacional en segunda sesión del 9 de Noviembre de 1.994 aprueba que la Parroquia General Antonio Elizalde sea elevada a cantón, el mismo que se oficializó en la publicación del Registro Oficial No. 616 el 24 de Enero de 1.995. Con 15 años de conformación, Bucay se constituyó el 9 de Noviembre de 1994 y está dividida en sectores urbanos y rurales, y se ubica en la parte norte de la provincia de Guayas.

Su superficie es de 163,37 Km² con una población de 10.000 habitantes, su actividad es eminentemente agropecuaria concentrada en el cultivo de banana, cacao, maderas finas esencialmente y a la crianza de ganado.

El actual Concejo Cantonal fue elegido en el 10 de agosto de 2009, siendo Alcalde del Cantón el Ing. Lorens Olsen Pons hasta el 9 de agosto de 2014, el CPA Walter Castro Moure Director Financiero del G.A.D.M. Se pudo apreciar que existe un desempeño muy profesional en su ámbito del nivel ejecutivo del Municipio.

En anexo se puede observar el Organigrama Estructural del G.A.D.M. Bucay.

GADM Bucay cuenta con un plan Quinquenal de Desarrollo de largo o mediano plazo (2008-2012) y su actividad se planifica anualmente en gran medida en función de los recursos que le provee el Gobierno Central, preparado con asesoría del AME y que está ejecutando.

El Municipio cuenta actualmente con 124 funcionarios, obreros y empleados, la que no ha variado significativamente en los últimos años. Dentro de la nómina se incluyen 5 empleados con capacidades

diferenciales que demuestra que G.A.D.M. cumple con los requerimientos del Estado en este ámbito.

El principal proyecto que el G.A.D.M. Bucay se encuentra actualmente ejecutando la construcción de obras de infraestructura básica, regeneración y puente en varios sectores urbanos y rurales del cantón General Antonio Elizalde (Bucay), de acuerdo al siguiente detalle: Construcción del alcantarillado sanitario en el sector Teresita, Construcción del alcantarillado sanitario en el sector Ferrocarrilero, Regeneración urbana de la Av. Paquisha, Sector San Francisco, Construcción de aceras, bordillos y adoquines de las calles García Moreno Camiles norte y sur, Latacunga, Azogues y Tena, Regeneración urbana del ingreso a Matilde Esther, Construcción del puente sobre el río San Antonio, sector Changul, motivo de este informe, la que a un costo de 2.789.374,06 dólares y se encuentra ejecutando el Ing. Oscar Urgiles Campoverde; se aprecia que no existe un ordenamiento en la realización de obras por parte del G.A.D.M. Bucay, sino que las mismas las ponen en marcha dependiendo de los recursos de que dispone.

El G.A.D.M. Bucay no posee participación societaria en otras empresas públicas.

Los funcionarios de la Municipalidad cuentan con computadores personales adecuados a labores de oficina. Desde el año 2004 el Ministerio de Finanzas ha obligado a los Gobiernos Autónomos Descentralizados, entre ellos al G.A.D.M. Bucay, a que se incorporen al Sistema Integrado de Gestión Financiera-SIGEF, por lo que, para remitir la información mensual requerida por dicha Cartera de Estado -condición necesaria para acceder a los recursos que les correspondan a las Municipalidades- necesariamente deben utilizarlo.

Como una debilidad de la Entidad se encontró que en el G.A.D.M. Bucay aún no existe un sistema integrado de información, aunque se evidencia el desarrollo de sistemas específicamente para las áreas de Contabilidad, Roles e inventarios, sin embargo, dado el nivel de sus requerimientos y tamaño del Municipio, no se aprecia un mayor riesgo tecnológico.

De manera general, considerando el tamaño del Municipio, se aprecia un buen manejo administrativo con niveles acordes a sus requerimientos, no se han evidenciado problemas sindicales y el Alcalde, el nivel de respuesta a requerimientos de la Calificadora han sido aceptables, más aún se considera que la priorización de las obras a ser construidas es coherente con las necesidades de Bucay, constantemente afectada por amenazas climáticas propias de la región.

IV. ANALISIS ECONOMICO-FINANCIERO

El análisis económico financiero del G.A.D.M. Bucay se realiza en base a la información proveniente de sus Estados Financieros por los años 2008, 2009, 2010, en sus indicadores financieros comparados con el

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarantea conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 149 de 12 MAR 2012

ECUABILITY S.A. CALIFICADORA DE RIESGOS aprobada mediante Resolución No. 95.1.1.2.0406, de 17 de febrero de 2005, de donde es designado custodio y precaución en la elaboración de este documento. La información ha sido obtenida de fuentes que consideramos confiables, aunque no se han realizado áreas de auditoría sobre las mismas, nuestros informes y calificación constituyen opinión y no representan una garantía de certeza.

grupo afín y especialmente en la ejecución presupuestaria del periodo 2008-2010.

Los Estados Financieros de los años 2008 y 2009 fueron auditados por la Contraloría General del Estado, indicando que los mismos se encuentran presentados razonablemente, existiendo observaciones tan sólo de tipo administrativo, de igual manera se han realizado por parte de la Contraloría exámenes especiales de ingeniería a varias obras contratadas por el Municipio en dicho periodo sin realizar ninguna glosa u observación a dichos procesos.

El activo del GADM ha tenido un sostenido crecimiento en los últimos años, este aumento fue aportado por un incremento en su patrimonio, debido a las transferencias del Gobierno Central y en un porcentaje menor por deuda pública, contratada en los últimos años para financiar el desarrollo de proyectos de inversión.

La ejecución presupuestaria del G.A.D.M. Bucay en los últimos tres años se puede apreciar a continuación:

PERÍODO	2008	2009	2010
TOTAL INGRESOS	2.048.402,00	2.200.144,79	2.510.361,00
INGRESOS CORRIENTES	1.815.500,00	1.780.382,50	1.551.700,00
IMPUESTOS	170.000,00	180.000,00	180.000,00
TAMAS Y CONTRIBUCIONES	40.000,00	40.000,00	40.000,00
RENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	170.000,00	140.000,00	140.000,00
RENTAS, RENTAS Y VALORES	20.000,00	20.000,00	20.000,00
TRANSFERENCIAS Y DONACIONES CORRIENTES	400.000,00	400.000,00	400.000,00
OTROS INGRESOS	20.000,00	20.000,00	20.000,00
INGRESOS DE CAPITAL	232.902,00	419.762,29	958.661,00
VENTA DE BIENES DE LARGA DURACIÓN	1.000,00	1.000,00	1.000,00
TRANSFERENCIAS Y DONACIONES DE CAPITAL	231.902,00	418.762,29	957.661,00
INGRESOS DE FINANCIAMIENTO	100.000,00	100.000,00	100.000,00
PRESTAMOS PÚBLICOS	100.000,00	100.000,00	100.000,00
Grupos de Crédito	100.000,00	100.000,00	100.000,00
Grupos de Crédito	100.000,00	100.000,00	100.000,00
Grupos de Crédito	100.000,00	100.000,00	100.000,00
TOTAL EGRESOS	2.200.423,33	2.000.440,00	2.200.423,33
GASTOS CORRIENTES	1.800.000,00	1.800.000,00	1.800.000,00
GASTOS DE PERSONAL	1.000.000,00	1.000.000,00	1.000.000,00
GASTOS DE MATERIALES Y SERVICIOS	800.000,00	800.000,00	800.000,00
GASTOS DE MANUTENCIÓN	100.000,00	100.000,00	100.000,00
GASTOS DE INVERSIÓN	400.000,00	200.000,00	400.000,00
CONSTRUCCIÓN DE OBRAS	400.000,00	200.000,00	400.000,00
OTROS EGRESOS	100.000,00	100.000,00	100.000,00
INGRESOS DE CAPITAL	1.000.000,00	1.000.000,00	1.000.000,00
VENTA DE BIENES DE LARGA DURACIÓN	1.000.000,00	1.000.000,00	1.000.000,00
TRANSFERENCIAS Y DONACIONES DE CAPITAL	1.000.000,00	1.000.000,00	1.000.000,00
INGRESOS DE FINANCIAMIENTO	1.000.000,00	1.000.000,00	1.000.000,00
PRESTAMOS PÚBLICOS	1.000.000,00	1.000.000,00	1.000.000,00
Grupos de Crédito	1.000.000,00	1.000.000,00	1.000.000,00
Grupos de Crédito	1.000.000,00	1.000.000,00	1.000.000,00
Grupos de Crédito	1.000.000,00	1.000.000,00	1.000.000,00

Fuente: G.A.D.M. Bucay.
Elaboración: ECUABILITY S.A.

El total de ingresos recibidos por parte del G.A.D.M. Bucay presentan un incremento en el ejercicio 2010 llegando a 3.26 millones de dólares frente a 2008 y 2009.

En resumen en el año 2010 se encuentra una composición más diversificada de los ingresos totales, debiendo destacarse la capacidad que ha tenido el Municipio para generar un mayor nivel de ingresos corrientes.

El total de gastos del G.A.D.M. Bucay para el 2010 ascendió a 3.23 millones de dólares, con un

¹ Definido como el conjunto de Municipalidades con población de 10 mil habitantes o más.



incremento del 7.9% respecto al 2009. El 37.5% corresponden a gastos corrientes, el 0.2% a gastos de inversión, el 37.3% a gastos de capital y 24.7% a aplicación del financiamiento.

Los gastos de remuneraciones y de personal tuvieron un incremento del 21.0% en el año 2010.

En términos generales, se observa un incremento del peso de los gastos corrientes en el total de los gastos del Municipio respecto a los años anteriores.

El G.A.D.M. Bucay mantiene una ejecución presupuestaria balanceada.

Por otro lado, si se analiza el nivel de ahorro corriente del Municipio, se evidencia que los ingresos de propia generación no son suficientes para cubrir el gasto corriente del Organismo, llegando a -55.8 mil dólares en el 2010.

INDICADOR	2008	2009	2010
INGRESOS CORRIENTES	1.815.500,00	1.780.382,50	1.551.700,00
INGRESOS DE CAPITAL	232.902,00	419.762,29	958.661,00
INGRESOS DE FINANCIAMIENTO	100.000,00	100.000,00	100.000,00
INGRESOS DE INVERSIÓN	100.000,00	100.000,00	100.000,00
INGRESOS DE OTROS	100.000,00	100.000,00	100.000,00
INGRESOS DE CAPITAL	232.902,00	419.762,29	958.661,00
INGRESOS DE FINANCIAMIENTO	100.000,00	100.000,00	100.000,00
INGRESOS DE INVERSIÓN	100.000,00	100.000,00	100.000,00
INGRESOS DE OTROS	100.000,00	100.000,00	100.000,00
INGRESOS DE CAPITAL	232.902,00	419.762,29	958.661,00
INGRESOS DE FINANCIAMIENTO	100.000,00	100.000,00	100.000,00
INGRESOS DE INVERSIÓN	100.000,00	100.000,00	100.000,00
INGRESOS DE OTROS	100.000,00	100.000,00	100.000,00

Fuente: G.A.D.M. Bucay.
Elaboración: ECUABILITY S.A.

El Ministerio de Economía de la República del Ecuador, ha definido un conjunto de índices para evaluar la situación financiera y gestión de los Gobiernos Seccionales, los que se agrupan en dos categorías y cuya forma de cálculo y resultados obtenidos se pueden apreciar:

ÍNDICE	2008	2009	2010
Autosuficiencia Financiera	79%	210%	114%
Autosuficiencia Mínima	29%	80%	99%
Deficit Superavit Operativo	103%	129%	207%
Eficiencia en Ejecución de Obras	94%	178%	69%
Efecto de las Remuneraciones	0,72	0,75	0,70
Dependencia Financiera	70%	56%	74%
Eficiencia en ejecución gastos	20%	55%	38%

El balance primario del G.A.D.M. Bucay (ingresos totales menos gastos totales) se ha mantenido estable entre 2008 a 2010.

El informe de un buro de crédito, indica que todas las deudas vigentes y canceladas cuentan con calificación A, esto demuestra que el G.A.D.M. Bucay paga puntualmente sus obligaciones al sistema financiero.

El G.A.D.M. Bucay no ha incurso anteriormente en el mercado bursátil del Ecuador.

V. EL PROYECTO

5.1 La Contratación de la Obra

En sesiones de 6 de agosto de 2011 el concejo cantonal del G.A.D.M. Bucay, decidió la construcción de obras de infraestructura básica, regeneración y puente en varios sectores urbanos y rurales del cantón General Antonio Elizalde (Bucay), de acuerdo al siguiente detalle:

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 1111 del 3 MAR 2012

de fecha de 2011 ha tenido el debido cuidado y precaución en la elaboración de este documento. La información ha sido obtenida de fuentes que consideramos confiables, aunque no se han realizado tareas de auditoría sobre las mismas, nuestros informes y calificación constituyen opinión y no son recomendaciones de inversión.

Dirección de Autorización y Registro

ECUABILITY S.A. CALIFICADORA DE RIESGOS aprobada mediante Resolución No. 95.1.1.1.0405, de 17 de febrero de 2005, ha tenido el debido cuidado y precaución en la elaboración de este documento. La información ha sido obtenida de fuentes que consideramos confiables, aunque no se han realizado tareas de auditoría sobre las mismas, nuestros informes y calificación constituyen opinión y no son recomendaciones de inversión.



- Construcción del alcantarillado sanitario en el sector Teresta.
- Construcción del alcantarillado sanitario en el sector Ferroviario.
- Regeneración urbana de la Av. Paquísha, Sector San Francisco.
- Construcción de aceras, bordillos y adoquines de las calles García Moreno Caniles norte y sur, Latacunga, Azuay y Tena.
- Regeneración urbana del ingreso a Matilde Esther.
- Construcción del puente sobre el río San Antonio, sector Changulí.

Para lo cual se suscribió el respectivo contrato con el Ing. Oscar Urgiles Campoverde, profesional de amplia experiencia en la zona, quien ya ha realizado varios contratos con este municipio y otros de la zona.

Tiene más de 15 años de experiencia.

En resumen, la contratista es una empresa solvente y de experiencia.

De acuerdo al contrato el plazo de ejecución de la obra será de 10 meses, salvo prórroga justificada y será cancelado con 120 Notas Promisorias con Garantía Fiduciaria por un valor de 33.883,15 dólares cada una. El valor total a recibirse es de CUATRO MILLONES SESENTA Y CINCO MIL NOVECIENTOS SETENTA Y OCHO CON 50/100 DÓLARES (US\$4.065.978,00), que incluye el monto de la obra por DOS MILLONES SETECIENTOS OCHENTA Y NUEVE MIL TRESCIENTOS SETENTA Y CUATRO CON 06/100 DÓLARES (US\$2.789.374,06) más un interés implícito de 8% anual.

Las notas serán entregadas 100% a la firma del contrato.

Las Notas Promisorias reciben los recursos provenientes de las transferencias del Estado Central en aplicación del COOTAD.

5.2 Financiamiento de la Obra

El COOTAD, establece que los Gobiernos Autónomos Descentralizados pueden constituir fideicomisos de rentas en el Banco Central del Ecuador.

Basándose en estas disposiciones legales y reglamentarias, así como en la Ley de Régimen Municipal, el G.A.D.M. Bucay resolvió constituir un Fideicomiso de Rentas con el Banco Central por 4.065.978,00 dólares, cantidad que comprende el monto de los 2.789.374,06 dólares por la construcción de la obra y los intereses proyectados a una tasa de interés fija del 8% anual a 10 años, plazo en el cual se pagará la mencionada obra.

El 08 de noviembre de 2011 se constituyó el respectivo contrato de Fideicomiso y en el mismo se determinó el procedimiento mediante el cual el G.A.D.M. Bucay autorizó en forma expresa y de manera irrevocable al Banco Central del Ecuador para que previa a la acreditación automática de los fondos que le correspondían en razón de la aplicación de la distribución del 21% del Presupuesto del Gobierno Central para los Gobiernos Autónomos

Descentralizados, retenga los recursos propios del G.A.D.M. y haga el 25% de dichos recursos, a partir de la fecha de la suscripción del contrato y hasta por el valor total de 4.065.978,00 dólares de la cuenta corriente No. 02220038-T del G.A.D.M. Bucay en el Banco Central del Ecuador.

Los recursos o valores retenidos proporcionalmente en forma mensual, de conformidad a lo determinado anteriormente, deben ser transferidos a la cuenta de ahorros No. 8033965 del Ing. Oscar Urgiles Campoverde en el banco de Guayaquil.

Basándose en lo dispuesto en el Código Orgánico de Organización de Planificación y Finanzas Públicas, el Alcalde y el Procurador Síndico como Representantes Legales del G.A.D.M. Bucay, emiten y entregaron al Ing. Oscar Urgiles Campoverde, el constructor de la obra, 120 notas Promisorias con Garantía Fiduciaria, de 33.883,15 dólares cada una, durante 120 meses sucesivos, la primera de las cuales venció el 05 de enero de 2012, mientras que la última vencerá el 05 de diciembre de 2021.

Cabe indicar que el COOTAD, dispone que si los recursos no son transferidos hasta el día 10 de cada mes a los respectivos G.A.D., se deberá castigar con la destitución del funcionario responsable de dicho atraso, pero de las investigaciones realizadas por la Calificadora se ha llegado a determinar que la prioridad en la atención de desembolsos la tiene el servicio de deuda, ya sea interna o externa, posteriormente se encuentran las remuneraciones del sector público y después de ellas las asignaciones a los gobiernos seccionales, lo que indica un cierto nivel de riesgo en el caso de que no cuente con los recursos necesarios para atender a todas sus obligaciones.

Por otro lado se debe mencionar que el Contrato de Fideicomiso suscrito limita la responsabilidad del BCE a su actuación como agente de retención de los fondos y su respectiva transferencia a las cuentas pertinentes, más no a la provisión de los mismos.

El agente de pago es el Banco de Guayaquil S.A., institución financiera que debe recibir el valor que el Banco Central del Ecuador debe transferir desde la cuenta 02220038-T a la cuenta de ahorros del Beneficiario en el Banco de Guayaquil S.A. (No. 8033965 del Ing. Oscar Urgiles Campoverde). Las Notas Promisorias con Garantía Fiduciaria son susceptibles de endoso y transferencia por parte de la Beneficiaria.

5.3 Evaluación de los pagos realizados

Dentro del trabajo realizado se evaluó el riesgo de no pago o de retraso de pago de estas obligaciones, considerando para ello la puntualidad en la transferencia de recursos por parte del Ministerio de Finanzas hacia las cuentas del G.A.D.M., en virtud de que si bien el Presupuesto del Estado Ecuatoriano puede determinar la cantidad de recursos a ser trasladados, su ejecución depende en gran medida de los saldos de caja existentes, así como del cumplimiento de envío de información por parte de los Gobiernos Autónomos Descentralizados.

ECUABILITY S.A. CALIFICADORA DE RIESGOS aprobada mediante Resolución No. 35.1.1.1.0446, de 17 de febrero de 1995, se tiene el debido cuidado y precaución en la elaboración de este documento. La información ha sido obtenida de fuentes que consideramos confiables, aunque no se han realizado tareas de auditoría sobre las mismas, nuestros informes y calificación constituyen opinión y no son recomendaciones de inversión.

Resolución No. 1141 de 12 MAR 2012

AB BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

Información por parte de los Gobiernos Autónomos Descentralizados.

Tomando el primer día de cada mes como equi en el que se debían recibir las asignaciones, el análisis de las transferencias mensuales realizadas durante el período diciembre de 2008 a diciembre de 2010 y evidenciadas en los estados de cuenta entregados por el G.A.D.M. Bucay, indican que los recursos han sido transferidos con un promedio mensual de 30 días de retraso.

De la revisión realizada a los estados de cuenta del G.A.D.M., se evidencia que el proceso de retención de recursos en cuanto a su monto se refiere, se realiza con frecuencia mensual, transfiriendo en cada ocasión el valor de cada Nota Promisoria, es decir 33.853,15 dólares, independientemente de la fecha y monto transferido por el Ministerio de Finanzas a la cuenta corriente del G.A.D.M. Bucay en el Banco Central del Ecuador.

De igual manera se encontró que no existe una rigurosidad en el proceso de retención de fondos en cuanto al plazo se refiere, ya que no coinciden los días en los que se realizan las transferencias del Ministerio de Finanzas hacia la cuenta del G.A.D.M. en el BCE, con aquellos en los que el Agente Fiduciario realiza las transferencias hacia la cuenta del beneficiario final en el Banco de Guayaquil para el pago de las Notas Promisorias.

Aún más, se verificó que en muchas ocasiones el BCE realiza las retenciones y transferencias mensuales pertinentes sin haber recibido la transferencia mensual del Ministerio de Finanzas, siempre y cuando en el saldo de la cuenta del G.A.D.M. existan los recursos pertinentes, esto en concordancia con lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso, que en la Clausula Segunda determina que las Notas Promisorias se cancelarán de la cuenta corriente No. 02220038-T que tiene el G.A.D.M. Bucay en el Banco Central.

Debe indicarse que este mecanismo también ha sido utilizado por el Banco del Estado desde su fundación en 1978 y por fuerza de Ley desde mayo del 2002, sin que nunca se hayan presentado problemas en la recuperación de sus créditos con los G.A.D., respaldados con Garantía Fiduciaria de sus Rentas a través del BCE y como consecuencia la morosidad de la cartera de esa institución es prácticamente nula, lo que evidencia la efectividad del mecanismo.

VI. CAPACIDAD DE PAGO DE LA EMISIÓN

5.1 Aspectos Metodológicos

A fin de evaluar la capacidad de pago del G.A.D.M. Bucay para cubrir oportunamente las Notas Promisorias con Garantía Fiduciaria, emitidas para financiar la construcción del Alcantarillado Sanitario y Plantas de Tratamiento de 8 zonas del Cantón Bucay, se evaluaron los flujos proyectados preparados por dicha Entidad, determinándose su razonabilidad y consistencia, tomando en cuenta el desempeño histórico de las transferencias realizadas por el Gobierno Central por concepto de las Rentas originadas en la COOTAD del 21% del Presupuesto del Gobierno Central.

5.2 Asignaciones Históricas y Evaluación de los Flujos Proyectados

En primera instancia se debe mencionar que los fondos asignados en la COOTAD del 21% del Presupuesto General, solo pueden ser utilizados para financiar proyectos de inversión, por lo que son insensibles a variaciones en el gasto corriente del Municipio.

El G.A.D.M. Bucay ha recibido por concepto de las rentas determinadas en el mencionado Código, los siguientes valores durante los últimos tres años. Así también el Ministerio de Finanzas ya determinó los valores que le corresponderá recibir por el año 2011. Cabe indicar que estos valores se entregan prontamente con una frecuencia mensual.

GOBIERNO AUTÓNOMO DESCENTRALIZADO MUNICIPAL CENTRAL, ANTONIO BLANCO - BUCAY TRANSFERENCIAS POR APLICACIÓN DEL CÓDIGO				
PERÍODO	2008	2009	2010	2011*
INGRESOS ANUALES	2.241.504	3.789.751	5.284.121	5.284.121
TRANSFERENCIA MENSUAL	186.792	315.813	439.510	439.510

*Proyectado al cierre del año 2011.

Fuente: Ministerio de Finanzas.

Elaboración: ECUABILITY S.A.

De la revisión realizada en los estados financieros y mayores para los años 2009 y 2010 enviados por el G.A.D.M. Bucay, se evidencia que estos valores fueron efectiva y oportunamente entregados al Municipio. Para el ejercicio fiscal 2011, el G.A.D.M. Bucay espera recibir 2.693.573,00 dólares por este mismo concepto.

En su informe económico de agosto de 2011, el G.A.D.M. Bucay proyectó los ingresos que se recibirán por este concepto hasta el año 2021, considerando un escenario conservador de crecimiento de 3,5% anual y no pudiendo ser inferior a 2.074.858,40 dólares (valor recibido en el año 2008), para el 2009 y 2010 el crecimiento promedio de estos ingresos fue del 12,8%.

Partiendo de la base del valor real asignado para el año 2011 y utilizando el nivel de crecimiento esperado por el Municipio para el período 2012-2021 de 3,5% anual, se proyectaron los flujos esperados para el tiempo en que estarán en circulación las Notas Promisorias.

Comparando la asignación respectiva ajustada por el porcentaje destinado por el Municipio de 25% como tope máximo para pago de las Notas Promisorias, comparándolo con el valor de éstas, se tiene un excedente acumulado que llegaría a 4.091.917,01 en el 2021.

Considerando los flujos de recursos mensuales asignados al G.A.D.M. Bucay para el 2011 y la disposición inicial constante en el Contrato de Fideicomiso referente a la retención de fondos, se evidencia una cobertura de 2,03 veces el valor de cada Nota Promisoria para el 2011, porcentaje que se incrementa anualmente hasta llegar a 3,28 en el 2021. El exceso de cobertura podría servir para cubrir cualquier riesgo de atraso en la transferencia de estos fondos.

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 1497 de

del 17 de febrero de 1995, la cual es aplicable a todas las compañías que se han registrado en la Superintendencia de Compañías, y que no se han realizado áreas de auditoría sobre las mismas, nuestros informes y calificación constituyen opinión y no son vinculantes para la Superintendencia de Compañías.

Directora de Autorización y Registro

ECUABILITY S.A. CALIFICADORA DE RIESGOS aprobada mediante Resolución No. 95.1.1.0405, de 17 de febrero de 1995, la cual es aplicable a todas las compañías que se han registrado en la Superintendencia de Compañías, y que no se han realizado áreas de auditoría sobre las mismas, nuestros informes y calificación constituyen opinión y no son vinculantes para la Superintendencia de Compañías.



Lo anterior evidencia que el Municipio contará con los recursos necesarios para el pago oportuno de las Notas Promisorias.

Inclusive se realizó una sensibilidad a los flujos proyectados, estableciéndose dos escenarios de estrés que contemplan lo siguiente:

Escenario 1

Debido cualquier cambio de en el Gobierno y al déficit proyectado para el Presupuesto del Gobierno Central, se produce un retraso de 90 días en la provisión de estos recursos, en este caso el atraso sería cubierto con la cobertura originada por el excedente del 25% de la participación del Municipio en la asignación del COOTAD de los ingresos corrientes y por la transferencia mensual de estos recursos.

En este caso el Municipio contará con los recursos necesarios para cubrir estas obligaciones.

Escenario 2

La participación de las de Rentas del Presupuesto General del Estado que le correspondía al G.A.D.M. Bucay por la aplicación del COOTAD, se contrae al valor referencial del 2008 y se mantiene estable en esos mismos niveles hasta el año 2021, año en cual se redimen totalmente estas obligaciones.

En este escenario, el Municipio contará con los recursos indispensables para cubrir oportunamente estas obligaciones.

Se debe tomar en cuenta que, una vez finalizada la obra, se planea el cobro de una tasa de alcantarillado y aguas lluvias, la que se incorporaría a partir del 2012 y generarían ingresos propios al G.A.D.M. por un monto aproximado de 469.917,61 dólares anuales, por concepto de tasas y contribución de mejoras e impuestos prediales, recursos que también deben ser depositados en el Banco Central del Ecuador en su calidad de Depositario Oficial de los Fondos del Sector Público y que incrementarían los saldos disponibles del Emisor para realizar oportunamente el pago de las Notas Promisorias.

Quito DM, 23 de noviembre de 2010.


Ing. Mario Rodríguez Vera M., MA
PRESIDENTE EJECUTIVO ENCARGADO

Ing. Viviana P. Valle M., MA
ANALISTA RESPONSABLE

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 1191 de 13 MAR 2012
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

ECUABILITY S.A. CALIFICADORA DE RIESGOS aprobada mediante Resolución No. 95.1.1.0408, de 17 de febrero de 1995, ha tenido el debido cuidado y precaución en la elaboración de este documento. La información ha sido obtenida de fuentes que consideramos confiables, aunque no se han realizado tareas de auditoría sobre las mismas, nuestros informes y calificación constituyen opinión y no son recomendaciones de compra o venta.

ANEXO 7: CERTIFICADO DE INSCRIPCION

 SUPERINTENDENCIA
DE COMPAÑIAS

CERTIFICADO DE INSCRIPCION

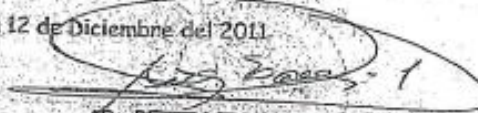
QUE, en virtud de haberse dispuesto la inscripción en el Registro del Mercado de Valores mediante resolución No. SC-TMV-DTMV-DAYR-6-11-0006774 del 29 de noviembre del 2011 y habiéndose cumplido con los requisitos legales, al tenor de lo dispuesto en el Reglamento CNV-93-002, publicado en el suplemento No. 349 del Registro Oficial de diciembre 31 de 1993 y sus reformas.

CERTIFICO

QUE, el GOBIERNO AUTONOMO DESCENTRALIZADO MUNICIPAL DEL CANTON EL GUABO se encuentra inscrito en el Registro del Mercado de Valores como EMISOR PUBLICO DEL SECTOR NO FINANCIERO bajo el No 2011-2-01-00533

QUE, la Oferta Pública Secundaria de las ciento catorce (114) NOTAS PROMISORIAS emitidas por esta institución, de un valor nominal de treinta y siete mil trescientos cincuenta y dos con ochenta y ocho dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 37,352.88) cada una, que suman un monto total de cuatro millones doscientos cincuenta y ocho mil doscientos veintiocho con treinta y dos centavos de dólares de los Estados Unidos de América (US\$4,258,228.32), se encuentran inscritas como VALOR bajo el No 2011-2-02-00992

Guayaquil, a 12 de Diciembre del 2011


AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
DIRECTORA DE AUTORIZACIÓN Y REGISTRO



SUPERINTENDENCIA
DE COMPAÑÍAS

FIDUCIARIO = BANCO CENTRAL

RESOLUCIÓN No. SC-INV-DJM-V-DAYR-G-11- 0006774

AB. EDUARDO LÓPEZ ESPINOZA
INTENDENTE DE MERCADO DE VALORES DE GUAYAQUIL

CONSIDERANDO:

QUE el Sr. John Milton Franco Aguilar, Alcalde del GOBIERNO AUTÓNOMO DESCENTRALIZADO MUNICIPAL DEL CANTÓN EL GUABO, ha solicitado la inscripción en el Registro de Mercado de Valores de su representado como EMISOR PÚBLICO DEL SECTOR NO FINANCIERO y del valor NOTAS PROMISORIAS emitidas por aquella institución, así como la autorización de la respectiva oferta pública;

QUE el Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal del cantón El Guabo fundamenta su capacidad legal para emitir y autorizar la emisión de las supradichas notas promisorias, en los artículos 176 del Código Orgánico de Organización Territorial, Autonomía y Descentralización (COOTAD) así como en el 125, 137 y 140 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas;

QUE el Concejo cantonal del Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal del cantón el Guabo, en sesiones de abril 5, 8 y 14 de 2011, conoció y autorizó el endeudamiento del GAD Municipal del cantón El Guabo por el monto de \$3,078,679.66 más el interés del 8% anual incluido en el valor nominal de la emisión (US\$4,482,345.56), a un plazo de 10 años, en los siguientes términos:

La del 5 de abril de 2011: "...conocimiento de la autorización para el endeudamiento del GAD Municipal del cantón El Guabo, por el monto de \$3,078,679.66 para la construcción de las siguientes obras: alcantarillado sanitario y planta de tratamiento del recinto rural Chimborazo; alcantarillado sanitario y planta de tratamiento del sitio Pagua; alcantarillado sanitario de la ciudadela Cristo Rey; alcantarillado sanitario de la cabecera parroquial Río Bonito; alcantarillado sanitario combinado y planta de tratamiento de la cabecera parroquial de Tondoles; alcantarillado sanitario combinado y planta de tratamiento del sitio 5 de agosto; alcantarillado sanitario y planta de tratamiento del recinto rural Cotopaxi; y autorización para las firmas del fideicomiso con el Banco Central. El Sr. Alcalde (...) Explica que en virtud de la expedición del COOTAD las rentas derivadas del Estado se han aumentado al 21%, lo que permite aumentar otro tipo de ingresos como los de financiamiento, (...); manifiesta que el Municipio de El Guabo puede adquirir tales obras con este tipo de crédito que le facilita la nueva ley, aplicando mecanismos para que sea viable a través de la emisión de NOTAS PROMISORIAS o pagos mensuales de las rentas que posee el municipio, lo que constituye que en diez años se pague la deuda señalada. El Sr. Alcalde expresa que es un tema ya analizado con Planificación Urbana, Dirección Jurídica y Dirección Financiera, que permitirá cumplir con la realización de obras de alcantarillado, a través de un financiamiento que será pagado mediante NOTAS PROMISORIAS, (...), y que brinda la posibilidad de endeudarse para llevar a efecto dicho proyecto. Indica que la autorización del Concejo se fundamenta en el literal f) del artículo 57 y artículo 176 del COOTAD. Explica que aquello procede mediante la firma de un fideicomiso del Municipio con el Banco Central, quienes pasarán los recursos directamente a la empresa constructora, al municipio le corresponderá emitir las notas promisorias y ellos a su vez entregan las garantías bancarias del 100% al valor, las que irán disminuyendo de acuerdo al avance de la obra. Es decir el municipio no desembolsa ningún valor al momento, pero se compromete al pago total del crédito mediante la emisión de notas promisorias. Recalca que la capacidad de endeudamiento del Municipio de El Guabo de acuerdo a la ley es hasta el 25% de sus ingresos y con todas las deudas contractuales y la analizada se llega a un porcentaje de 14% de endeudamiento. (...) Luego del análisis del tema los señores concejales solicitan al Sr. Alcalde que Planificación Urbana, Dirección Jurídica y Dirección Financiera, emitan su informe respectivo, para amparar en esos tres aspectos su autorización. El Sr. Alcalde expresa que efectivamente dentro de los requisitos para la autorización, deben presentarse los informes extraordinarios para tratar exclusivamente ese tema. (...)".

La del 8 de abril de 2011: "...Autorización para el endeudamiento del GAD Municipal del cantón El Guabo, por el monto de \$3,078,679.66 para la construcción de las siguientes obras: alcantarillado sanitario y planta de tratamiento del recinto rural Chimborazo; alcantarillado sanitario y planta de tratamiento del sitio Pagua; alcantarillado sanitario de la ciudadela Cristo Rey; alcantarillado sanitario de la cabecera parroquial Río Bonito; alcantarillado sanitario combinado y planta de tratamiento de la cabecera parroquial de Tondoles; alcantarillado sanitario combinado y planta de tratamiento del sitio 5 de agosto; alcantarillado sanitario y planta de tratamiento del recinto rural Cotopaxi; y autorización para las firmas del fideicomiso con el Banco Central. (...) se han entregado los informes de Planificación Urbana, Dirección Financiera y Departamento Legal para su análisis respectivo. (...) El Sr. Alcalde indica que se tomará un tiempo de ocho meses para su terminación (...) Siendo analizado el proyecto y sin más consideraciones, el Sr. Alcalde solicita se recepte la votación para su aprobación: Concejales Senobio Arévalo M., aprobado; concejal Santos Escobar Z., aprobado; concejal Bolívar Márquez S., aprobado; concejal Diana Farez A., aprobado; concejal Yovanka Mora M., aprobado; concejal Maritxu Márquez H., aprobado; concejal Edmundo Elizalde C., aprobado; concejal Yovanka Mora M., aprobado. El señor Secretario informa los resultados, quedando expresa la siguiente resolución: EL CONCEJO CANTONAL DEL GAD MUNICIPAL DEL CANTÓN EL GUABO, DE CONFORMIDAD CON EL ARTÍCULO 283 DE LA CONSTITUCIÓN DE LA REPÚBLICA, ARTÍCULO 57 LITERALES a), b), ARTÍCULOS 176, 211, 212, 226 Y 323 DEL COOTAD, RESUELVE POR UNANIMIDAD AUTORIZAR EL ENDEUDAMIENTO DEL GAD MUNICIPAL DEL CANTÓN EL GUABO POR EL MONTO DE \$3,078,679.66 PARA LA CONSTRUCCIÓN DE LAS SIGUIENTES OBRAS: ALCANTARILLADO SANITARIO Y PLANTA DE TRATAMIENTO DEL RECINTO RURAL CHIMBORAZO; ALCANTARILLADO SANITARIO Y PLANTA DE TRATAMIENTO DEL SITIO PAGUA; ALCANTARILLADO SANITARIO DE LA CIUDADELA CRISTO

¹ En el Informe Financiero, cuya copia se proporcionó a nuestra institución, consta una tabla de amortización, en la que se desglosó el capital (US\$3,078,679.66) más el interés del 8% anual incluido en el valor nominal de la emisión, a un plazo de 10 años, lo que da un valor total de emisión de (US\$4,482,345.56).

² Ab. William Votto Chávez.



SUPERINTENDENCIA
DE COMPAÑÍAS

REY; ALCANTARILLADO SANITARIO DE LA CABECERA PARROQUIAL RÍO BONITO; ALCANTARILLADO SANITARIO COMBINADO Y PLANTA DE TRATAMIENTO DE LA CABECERA PARROQUIAL DE TENDALES; ALCANTARILLADO SANITARIO COMBINADO Y PLANTA DE TRATAMIENTO DE LA CABECERA PARROQUIAL DE LA IBERIA; ALCANTARILLADO SANITARIO COMBINADO Y PLANTA DE TRATAMIENTO DEL SITIO 5 DE AGOSTO; ALCANTARILLADO SANITARIO Y PLANTA DE TRATAMIENTO DEL RECINTO RURAL COTOPAXI; Y AUTORIZACIÓN PARA LAS FIRMAS DEL FIDEICOMISO CON EL BANCO CENTRAL."

La del 14 de abril de 2011: "...EL CONCEJO CANTONAL DEL GAD MUNICIPAL DEL CANTÓN EL GUABO, DE CONFORMIDAD CON EL ART.57 LITERAL a); ART.323 DEL COOTAD, RESUELVE POR UNANIMIDAD APROBAR EL ACTA DE LA DÉCIMA TERCERA SESIÓN ORDINARIA, CELEBRADA EL CINCO DE ABRIL DEL 2011..."

QUE el 26 de mayo de 2011 el Ing. John Franco Aguilar, Alcalde del Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal del cantón El Guabo, junto con el Dr. Mac Iñiguez Aguirre, Procurador Síndico de esa entidad, y el Ec. Francisco Rumbao Pavisc, representante legal de la compañía Instalación de Tubos de Hormigón S.A. INSTUGO³, suscribieron el "CONTRATO CONSTRUCCIÓN DE ALCANTARILLADO SANITARIO Y PLANTA DE TRATAMIENTO DEL RECINTO RURAL CHIMBORAZO, CONSTRUCCIÓN DE ALCANTARILLADO SANITARIO Y PLANTA DE TRATAMIENTO DEL SITIO PAGUA, CONSTRUCCIÓN DE ALCANTARILLADO SANITARIO DE LA CIUDADELA CRISTO REY, CONSTRUCCIÓN DE ALCANTARILLADO SANITARIO DE LA CABECERA PARROQUIAL DE RÍO BONITO, CONSTRUCCIÓN DE ALCANTARILLADO TENDALES, CONSTRUCCIÓN ALCANTARILLADO SANITARIO Y PLANTA DE TRATAMIENTO DE LA CABECERA PARROQUIAL LA IBERIA, ALCANTARILLADO SANITARIO Y PLANTA DE TRATAMIENTO DEL SITIO 5 DE AGOSTO, ALCANTARILLADO SANITARIO Y PLANTA DE TRATAMIENTO DEL RECINTO RURAL COTOPAXI" (Emergencia en Obra EME-GADMCG-005-2011), entre cuyos antecedentes se menciona:

"[...]1.03.- De acuerdo al estudio económico financiero realizado al Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal del cantón El Guabo, se establece que existe y existirá la disponibilidad presupuestaria y la existencia presente o futura de recursos suficientes, para cubrir las obligaciones de las siguientes obras a ejecutarse...: 75.321.5.01.03.03 Construcción de Alcantarillado Sanitario y Planta de Tratamiento del Recinto Rural Chimborazo, 75.321.5.01.03.04 Construcción de Alcantarillado Sanitario y Planta de Tratamiento del Sitio Pagua, 75.321.5.01.03.05 Construcción de Alcantarillado Sanitario de la Ciudadela Cristo Rey perteneciente al cantón El Guabo, 75.321.5.01.03.06 Construcción de Alcantarillado Sanitario de la Cabecera Parroquial de Río Bonito, 75.321.5.01.03.07 Construcción de Alcantarillado Sanitario y Planta de Tratamiento de la Cabecera Parroquial de Tendales, 75.321.5.01.03.08 Construcción de Alcantarillado Sanitario y Planta de Tratamiento de la Cabecera Parroquial La Iberia, 75.321.5.01.03.09 Construcción de Alcantarillado Sanitario y Planta de Tratamiento del Sitio 5 de Agosto y 75.321.5.01.03.10 Construcción de Alcantarillado Sanitario y Planta de Tratamiento del Recinto Rural Cotopaxi, conforme consta en la certificación conferida por el Ing. Dídlo Cobos, Director Financiero del Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal del cantón El Guabo, de 19 de mayo de 2011.

1.04.- Se realizó la respectiva invitación el 20 de mayo del 2011, a través del portal www.compraspublicas.gob.ec.

1.05.- Luego del proceso correspondiente, la máxima autoridad del Gobierno Autónomo Municipal del cantón El Guabo, mediante Resolución de Adjudicación 040-E-GADMCG-2011 de mayo 24 del 2011, adjudicó la ejecución de la obra Construcción de Alcantarillado Sanitario y Planta de Tratamiento del Recinto Rural Chimborazo, Construcción de Alcantarillado Sanitario y Planta de Tratamiento del Sitio Pagua, Construcción de Alcantarillado Sanitario de la Ciudadela Cristo Rey, Construcción de Alcantarillado Sanitario de la Cabecera Parroquial de Río Bonito, Construcción de Alcantarillado Tendales, Construcción de Alcantarillado Sanitario y Planta de Tratamiento de la Cabecera Parroquial La Iberia, Alcantarillado Sanitario y Planta de Tratamiento del Sitio 5 de Agosto, Alcantarillado Sanitario y Planta de Tratamiento del Recinto Rural Cotopaxi, a la compañía Instalación de Tubos de Hormigón S.A. INSTUGO..."

QUE respecto a la denominación de los valores "notas promisorias", el Dr. Santiago Andrade Ubilla, en su libro "Los Títulos Valor en el Derecho Ecuatoriano"⁴, precisa:

"...La figura de la "nota promisorio" no se halla consagrada en el derecho ecuatoriano. Únicamente encontramos esta denominación en el artículo 32 del "Reglamento a la Ley de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal". Ninguna ley se refiere a este instrumento. La denominación "nota promisorio" es una traducción literal del instrumento del derecho inglés y norteamericano "promissory note" que corresponde al "pagaré a la orden" del derecho continental."

³ Compañía que por su cuenta ha pagado la calificación de riesgo realizada por ECUABILITY S.A. CALIFICADORA DE RIESGOS a las notas promisorias del GAD del cantón El Guabo (según contrato presentado y que fue suscrito el 26 de septiembre de 2011); así como también contratada a la casa de valores REAL CASA DE VALORES DE GUAYAQUIL S.A. (CASAREAL), conforme consta en la carta presentada de fecha 18 de noviembre de 2011.

⁴ Tercera Edición, actualizada y ampliada, páginas 105 y siguientes.

⁵ Su texto establece que: "Una vez suscrita y registrado el contrato de financiamiento y dependiendo de la modalidad del préstamo y únicamente contra entrega de recursos o recepción de la contraprestación establecida, el Estado Ecuatoriano, podrá emitir y entregar, pagaré, letra de cambio, notas promisorias u otros títulos valor que evidencien tal descuento o contraprestación." Esa norma fue derogada expresamente por el Código Orgánico de Organización Territorial, Autonomía y Descentralización (COOTAD) y no defluye a las notas promisorias ni señalaba su contenido o normas para su circulación.



QUE dentro de las características de las notas promisorias emitidas por el Gobierno Autónomo Municipal del cantón El Guabo el 26 de mayo del 2011, a la orden de la compañía Instalación de Tubos de Hormigón S.A. INSTUGO (tenedor primario), se menciona en cada título lo siguiente:

En el anverso del título.-

"(...) el pago de este valor se hará en la ciudad de Guayaquil a través del Banco de Guayaquil Cuenta Corriente No. 001104572-3 o en lugar que el tenedor de este documento indique por escrito....Este Nota Promisoria se interpretará y se cumplirá de acuerdo a las Leyes del Estado Ecuatoriano y es totalmente negociable y transferible. El GOBIERNO AUTÓNOMO DESCENTRALIZADO DEL CANTÓN EL GUABO comprometo para el servicio y pago de esta Nota Promisoria los recursos propios y transferencias que el Código Orgánico de Organización Territorial, Autonomía y Descentralización publicado en el Suplemento del Registro Oficial No. 303 de martes 19 de octubre del 2010, establece en su artículo 171 literales a) Ingresos Propios de la gestión y b) Transferencias del Presupuesto General del Estado; y Artículos 192, 200 y 201 del antedicho cuerpo legal, que cuantifican y regulan dichas transferencias; en concordancia con los artículos 125 numerales 1. y 2., 134, 137, 140 numeral 2. y 145 del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas publicado en el Segundo Suplemento del Registro Oficial No.306 de viernes 22 de octubre del 2010 que regulan los montos y mecanismos de implementación, considerados también en la Ley Orgánica de Régimen Monetario y Banco del Estado en sus artículos 25, 75, 81, 82 y 83, doblando el Banco Central de Ecuador, de acuerdo al Contrato de Fidelcomiso firmado con el GOBIERNO AUTÓNOMO DESCENTRALIZADO DEL CANTÓN EL GUABO, en su calidad de fiduciario, retener, automáticamente y en forma mensual, las alcuotas para el servicio mensual de amortización.

En el reverso del título.-

"El Banco de Guayaquil S.A., y que de aquí en adelante se llamará el Banco Pagador, el cual tendrá como única responsabilidad el recibir los fondos provenientes del FIDEICOMISO-MUNICIPALIDAD DE EL GUABO 2011 (OBRAS PRIORITARIAS DE ALCANTARILLADO SANITARIO APROBADO POR EL CONCEJO DEL GAD EL 08 DE ABRIL DEL 2011) en el Banco Central del Ecuador y pagarlos al beneficiario o al cesionario que se destine, mediante endoso que será únicamente válido con el registro y firma del Banco Pagador."

QUE el artículo 18 de la Ley de Mercado de Valores establece que la inscripción en el Registro del Mercado de Valores, constituye requisito previo para participar en los mercados bursátil y extrabursátil;

QUE el artículo 20 de la Ley de Mercado de Valores dispone que no se admitirá la inscripción de un emisor que no esté acompañada de la inscripción de un valor específico o de por lo menos uno del giro ordinario de su negocio;

QUE el artículo 21 de la Ley de Mercado determina que la inscripción de valores emitidos por el Estado y las entidades del sector público en ejercicio de las facultades concedidas por sus propias leyes, será automática y de carácter general, bastando para el efecto el sustento legal que autorice cada emisión y una descripción de las características esenciales de dichos valores;

QUE el Art. 12 de la Ley de Mercado de valores señala que para poder efectuar una oferta pública de valores, previamente se deberá cumplir con los siguientes requisitos:

1. Tener la calificación de riesgo para aquellos valores representativos de deuda o provenientes de procesos de titulización, de conformidad al criterio de calificación establecido en esta Ley. ...;
2. Encontrarse inscrito en el Registro del Mercado de Valores tanto el emisor como los valores a ser emitidos por éste; y,
3. Haber puesto en circulación un prospecto o circular de oferta pública que deberá ser aprobado por la Superintendencia de Compañías. (...)"

QUE en la Codificación de las Resoluciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores, encontramos las siguientes normas aplicables para la inscripción de los valores del sector público:

- En el Título I, Capítulo I, Art. 3.- "Inscripción de valores.- Para la inscripción de todo tipo de valores en el Registro del Mercado de Valores, se deberá observar lo dispuesto en el artículo 12 de la Ley de Mercado de Valores y cumplir con los requisitos exigidos para cada tipo de valor en esta codificación."
- En el Título II, Subtítulo I, Capítulo II, Sección I, Art. 1.- "Inscripción de los emisores del sector público.- "La inscripción de las instituciones nacionales pertenecientes al sector público es automática, para lo cual su representante legal o el funcionario competente, notificará a la Superintendencia de Compañías, adjuntando la justificación de su capacidad legal para emitir."
- En el Título III, Subtítulo I, Capítulo VII, Sección III, Art. 4.- "Oferta pública de valores.- (Reformado por el Art. 2 del D.E. 854, R.O. 253, 16-I-2006).- "Las entidades del sector público que realicen colocación primaria o secundaria de valores, deberán observar lo establecido en el artículo 12 de la Ley de Mercado de Valores, esto es: tener calificación de riesgo, inscribir los valores en el Registro del Mercado de Valores y haber puesto en circulación un prospecto o circular de oferta pública. Excepto los emitidos, avalados o garantizados por el Banco Central del Ecuador o el Ministerio de Finanzas."

QUE en el segundo inciso del Art. 6 de la Sección III del Capítulo VII, Subtítulo I, Título III de la Codificación de Resoluciones expedidas por aquel organismo se señala el contenido que debe tener el prospecto de oferta pública de los valores del sector público que sean objeto de inscripción automática;



**SUPERINTENDENCIA
DE COMPAÑÍAS**

QUE el 24 de octubre de 2011, el Comité de Calificación de ECUABILITY S.A. CALIFICADORA DE RIESGOS le otorgó la calificación de "A+" a las notas promisorias emitidas por el Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal del cantón El Guabo;

QUE el tercer inciso del Art. 167 de la Ley de Mercado de Valores dispone que los valores sujetos a calificación de riesgo deberán, previamente a su negociación, publicar dicha calificación por una sola vez en un diario de amplia circulación;

QUE los Departamentos de Autorización y Registro, y Jurídico de Mercado de Valores, respectivamente, han emitido pronunciamiento favorable para la aprobación del contenido del prospecto y la autorización de la oferta pública secundaria de ciento catorce (114) notas promisorias de la 7/120 a la 120/120 emitidas por el Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal del cantón El Guabo de un valor nominal de treinta y siete mil trescientos cincuenta y dos con ochenta y ocho dólares de los Estados Unidos de América (US\$37,352.88) cada una, que suman un monto total de Cuatro millones ciento ochenta y ocho mil ochocientos dieciséis con ochenta centavos de dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 4,258,228.32), en razón de que a la fecha de la completitud de los documentos solicitados por nuestra Institución con Oficios Nos. SC.IMV.DAyR.G.11.557.0019810 y SC.IMV.DAyR.G.11.602.0021800 de agosto 26 y septiembre 20 de 2011, respectivamente, del total de ciento veinte (120) notas promisorias ya habían vencido cuatro (4) y está próximo el vencimiento (el 2011.11.26) de otra nota promisoría.

En ejercicio de las atribuciones conferidas mediante Resoluciones Nos. ADM-03100 y ADM-03101 de 26 de marzo de 2003; ADM-03177 de 19 de mayo de 2003, y Resolución No. SC-IAF-DRH-G-2011-0142 del 08 de febrero de 2011.

RESUELVE:

* **ARTICULO PRIMERO.- DISPONER** que se inscriba al Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal del cantón El Guabo en el Registro del Mercado de Valores como **EMISOR PUBLICO DEL SECTOR NO FINANCIERO**; así como a las ciento catorce (114) **NOTAS PROMISORIAS** emitidas por esa institución, de un valor nominal de treinta y siete mil trescientos cincuenta y dos con ochenta y ocho dólares de los Estados Unidos de América (US\$37,352.88) cada una, que suman un monto total de cuatro millones doscientos cincuenta y ocho mil doscientos veintiocho con treinta y dos centavos de dólares de los Estados Unidos de América (US\$4,258,228.32).

* **ARTICULO SEGUNDO.- APROBAR** el contenido del prospecto y la autorización de la oferta pública secundaria de las ciento catorce (114) **NOTAS PROMISORIAS** emitidas por esa institución, de un valor nominal de treinta y siete mil trescientos cincuenta y dos con ochenta y ocho dólares de los Estados Unidos de América (US\$37,352.88) cada una, que suman un monto total de cuatro millones doscientos cincuenta y ocho mil doscientos veintiocho con treinta y dos centavos de dólares de los Estados Unidos de América (US\$4,258,228.32).

ARTICULO TERCERO.- DISPONER que se notifique al Representante Legal del Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal del cantón El Guabo; y a las Corporaciones Cíviles Bolsas de Valores de Guayaquil y de Quito, con el contenido de la presente Resolución.

ARTICULO CUARTO.- DISPONER que, previo a la negociación de las **NOTAS PROMISORIAS**, se publique en uno de los diarios de mayor circulación del domicilio principal de la compañía emisora, la calificación de riesgo de los referidos valores. Un ejemplar de dicha publicación se remitirá a este Despacho.

ARTICULO QUINTO.- DISPONER que la presente Resolución se publique por una sola vez en uno de los diarios de mayor circulación en el domicilio principal del Gobierno Autónomo Descentralizado Municipal del cantón El Guabo. Un ejemplar de dicha publicación se presentará a este Despacho.

CUMPLIDO, vuelva el expediente.

COMUNIQUESE Y PUBLIQUESE.- DADA y firmada en Guayaquil, en la Intendencia de Compañías de Guayaquil, a

29 NOV 2011

AB. EDUARDO LÓPEZ ESPINOZA
INTENDENTE DE MERCADO DE VALORES DE GUAYAQUIL

ESTUDIANTE L.C.C.S.B.
Trámite No. 52396
María Sara

ANEXO 8: SOLICITUD DE INSCRIPCIÓN DEL ALCALDE



GOBIERNO AUTÓNOMO DESCENTRALIZADO
MUNICIPAL DEL CANTÓN EL GUABO
Creado por D. S. 2834 del 30 de Agosto de 1978
ALCALDIA

00005898

Oficio No. 562-GADMCG-2011

El Guabo, 8 de Diciembre del 2011.

Abogado
RODOLFO KRONFLE
PRESIDENTE DE LA BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL.
Guayaquil.

De mis consideraciones:

Luego de haberse inscrito en el mercado de valores las notas Promisorias del GAD DEL CANTON EL GUABO, y aprobada la oferta pública mediante Resolución No. SC-IMV-DJMV-DAYR-G-11-0006774, solicitamos la inscripción de 114 Notas Promisorias de US\$ 37,352.88 Dólares De Estados Unidos de América, con pagos mensuales iguales y sucesivos a partir del 26 de Diciembre del 2011 y cuyo beneficiario primario es INSTALACION DE TUBOS DE HORMIGON S.A INSTUGO. Anexamos copia de la Resolución y prospecto de oferta publica secundaria

Agradeciendo por la atención a la presente..

Atentamente,


Ing. John Franco Aguilar
ALCALDE DEL GAD DEL CANTON EL GUABO.



ANEXO 9: FLUJOGRAMA DE PROCESO